

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Hodnocení výkonnosti vybraných podílových fondů
Performance evaluation of selected mutual funds

Student: Anastasia Elanskaya

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Tomáš Tichý, Ph.D.

OSTRAVA 2009

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci zpracovala samostatně.

V Ostravě dne 16. dubna

OBSAH

1 ÚVOD	5
2 CHARAKTERISTIKA PODÍLOVÝCH FONDŮ	6
2.1 KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ	6
2.1.1 HISTORIE	7
2.2 INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTI A INVESTIČNÍ FONDY	8
2.2.1 INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTI	9
2.2.2 INVESTIČNÍ FONDY	10
2.3 KLASIFIKACE PODÍLOVÝCH FONDŮ	11
2.3.1 ČLENĚNÍ FONDŮ Z PRÁVNÍHO HLEDISKA	11
2.3.2 ČLENĚNÍ FONDŮ PODLE PORTFOLIA	12
2.3.3 DALŠÍ SPECIÁLNÍ TYPY FONDŮ	15
3 CHARAKTERISTIKA AKCIOVÝCH FONDŮ A MOŽNOSTI HODNOCENÍ PODÍLOVÝCH FONDŮ	19
3.1 AKCIE	19
3.2 AKCIOVÉ PODÍLOVÉ FONDY	20
3.2.1 RIZIKA AKCIOVÝCH FONDŮ	21
3.2.2 INVESTIČNÍ STRATEGIE AKCIOVÝCH PODÍLOVÝCH FONDŮ	24
3.3 MOŽNOSTI HODNOCENÍ VÝKONNOSTI AKCIOVÝCH PODÍLOVÝCH FONDŮ	27
3.3.1 VOLATILITA	27
3.3.2 KOEFICIENT BETA	28
3.3.3 VÝKONNOST PORTFOLIA	29
3.3.4 ANALÝZA NÁKLADŮ FONDU	30
3.3.5 DALŠÍ MOŽNOSTI HODNOCENÍ	31
4.1 FOND NOVÝCH EKONOMIK OTEVŘENÝ PODÍLOVÝ FOND ČP INVEST INVESTIČNÍ SPOLEČNOST a.s.	33
4.1.1 INVESTIČNÍ STRATEGIE A STATUT FONDU	33
4.1.2 ANALÝZA PORTFOLIA FONDU	34
4.1.3 VÝPOČET VOLATILITY	36
4.1.4 ANALÝZA VÝKONNOSTI PORTFOLIA	37
4.1.5 ANALÝZA NÁKLADŮ	38
4.2 AKRO AKCIOVÝ FOND NOVÝCH EKONOMIK, OTEVŘENÝ PODÍLOVÝ FOND, AKRO INVESTIČNÍ SPOLEČNOST a.s.	39
4.2.1 INVESTIČNÍ STRATEGIE A STATUT FONDU	39
4.2.2 ANALÝZA PORTFOLIA FONDU	40
4.2.3 VÝPOČET VOLATILITY	42
4.2.4 ANALÝZA VÝKONNOSTI PORTFOLIA	43
4.2.5 ANALÝZA NÁKLADŮ	44
4.3 SROVNÁNÍ S TRŽNÍM INDEXEM – KOEFICIENT BETA	45
4.3.1 KOEFICIENT BETA – MXEF	46
4.3.2 KOEFICIENT BETA – PX	47
4.4 SHRNUTÍ	47
5 ZÁVĚR	50
SEZNAM LITERATURY	51
SEZNAM ZKRATEK	52

1 ÚVOD

Investování, spoření a snaha o zhodnocování peněz dnes již patří mezi běžné činnosti v našich životech. Důvod je poměrně jasný, nashromáždit dostatek finančních prostředků do budoucnosti na krytí nejrůznějších potřeb. Tyto potřeby mohou být různé, například zabezpečit se na stáří, poskytnout dětem kvalitní vzdělání nebo jednoduše splnit si svoje sny. V současné době mezi nejběžnější způsoby spoření patří termínované bankovní vklady či stavební spoření. Tyto varianty ovšem nejsou dostatečně výnosné a vhodné pro delší časové horizonty.

Pokud investor disponuje volnou částí finančních prostředků, které je schopen na delší dobu investovat a zároveň nemá averzi k riziku jsou akciové trhy pro něho nejlepší variantou. Vstup na akciový trh je ale poměrně komplikovaný a vyžaduje dostatečnou finanční gramotnost a rovněž spoustu vynaloženého úsilí při výběru akciového portfolia. Pro drobného investora je mnohem výhodnější investovat pomocí akciových podílových fondů.

Cílem této bakalářské práce je poskytnout investorovi, uvažujícím o investicích do akciových podílových fondů obecné informace o těchto fondech, o možnostech hodnocení a pomoci mu s rozhodnutím o tom nejlepším fondu.

Bakalářská práce se skládá ze tří hlavních částí, kde nejprve v první části jsou uvedeny obecné pojmy z kolektivního investování a popsán princip fungování podílových fondů. Druhá část práce se zaměřuje přímo na akciové podílové fondy, na jejich investiční strategie a především na možnosti hodnocení těchto fondů. Jsou zde popsány metody hodnocení pomocí volatility, analýzy portfolia, výkonnosti fondů během určitého časového období, koeficientu beta neboli srovnáním s tržním indexem, nákladové analýzy. V poslední třetí části jsou aplikovány poznatky z části druhé a jsou provedeny výpočty na konkrétních vybraných akciových podílových fondech.

Práce bude především ve třetí části vycházet z porovnání dvou českých akciových podílových fondů, které se shodují v investiční strategii. Jedná se o následující fondy, Akciový fond nových ekonomik AKRO investiční společnost a.s. a Fond nových ekonomik ČP INVEST investiční společnost a.s.

2 CHARAKTERISTIKA PODÍLOVÝCH FONDŮ

Podílové fondy jsou v současné době poměrně rozvíjející se možnosti investování pro drobné investory. Vznik podílových fondů vychází z myšlenky kolektivního investování.

2.1 KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ

Kolektivní investování je způsob investování, který vychází z principu shromažďování finančních prostředků od skupiny právnických a fyzických osob se stejným investičním cílem, za účelem jejich zhodnocování a rozložení rizika. „Kolektivní investování je zvláštním druhem podnikatelské činnosti, která je vyloučena ze živnostenského podnikání.“¹ Může být vykonávána podle zákona č. 248/1992 Sb. pouze s povolením příslušného orgánu.

Velkou výhodou kolektivního investování je rozptýlení rizika, společnost, která peněžní prostředky soustředila je může investovat do mnoha různých druhů cenných papírů, jiných movitých věcí a nemovitostí. Skladba aktiv společnosti je různorodá a ztráta nebo pokles hodnoty jednoho aktiva nemá velký vliv na hodnotu celkového majetku. Tímto dochází k rozložení rizika, kterého by samotný drobný investor sám nemohl dosáhnout, buď z důvodů dispozice s malým objemem finančních prostředků nebo z důvodů velké časové a finanční náročnosti spojené s obhospodařováním tolika druhů majetků.

Kolektivní investování se uskutečňuje prostřednictvím speciálních finančních institucí, těmi jsou investiční společnosti a investiční fondy. Tyto subjekty patří mezi institucionální investory a investování jim svěřených finančních prostředků provádějí na základě nejrůznějších analýz všech potřebných informací, které byly soustředěny pracovníky na odborné úrovni. Pro drobného investora je totiž velice obtížné, ne-li nemožné předvídat souhrnný vývoj oborů ekonomiky a trhů.

Tento způsob investování by měl patřit mezi méně rizikové formy, nejen z důvodů rozptýlení rizika, ale hlavně jelikož investiční společnosti a fondy shromáždili veřejné

¹ LIŠKA, Václav; GAZDA, Jan. Kapitálové trhy a kolektivní investování. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. 525 s. ISBN 80-86419-63-0

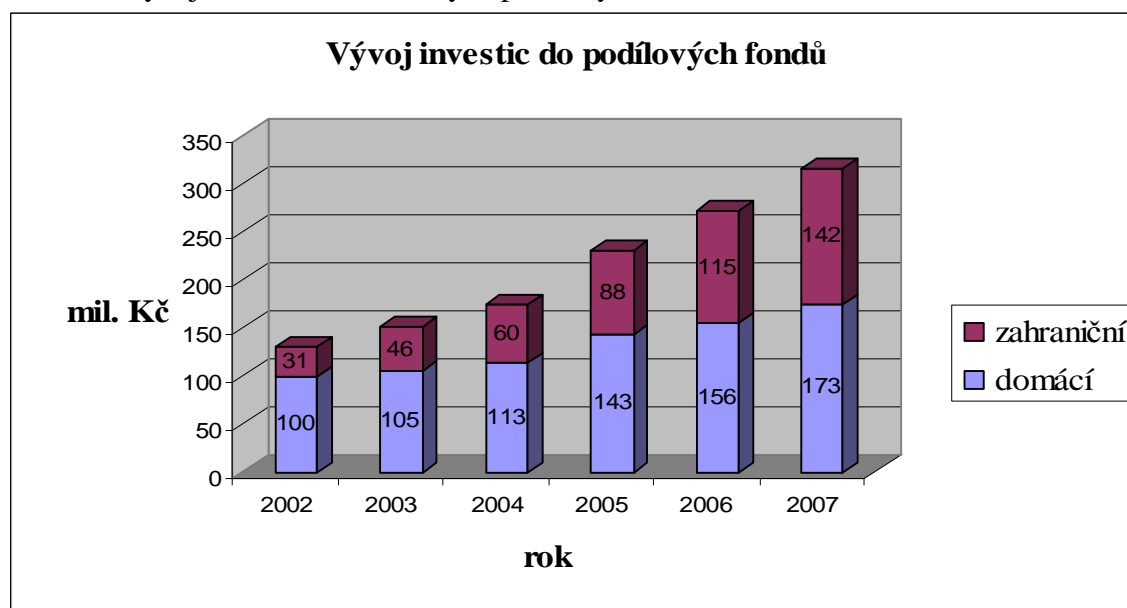
investiční prostředky , které jim byly v podstatě svěřeny a mohou být použity pouze způsoby, dovolenými v zákonu o investičních společnostech a investičních fondech. Nemohou je proto investovat příliš rizikově, a proto podléhají silné regulaci ze strany státu. Forma dohledu se liší v národních právních úpravách. V České republice státní dozor jak nad činností investičních fondů a investičních společností, tak i nad činností depozitáře vykonává Česká národní banka. Dohlíží na dodržování zákona č. 248/1992 Sb. a statutu podílového nebo investičního fondu. Funkci dohledu má v určité formě také depozitář fondu, tím může být pouze banka s povolením k této činnosti. Ta dohlíží nad činnostmi investiční společnosti, aktiva fondu musí být uloženy u depozitáře a tím je majetek podílníků chráněn proti zpronevěře ze strany investiční společnosti, depozitář také kontroluje, jestli investiční společnost a fond fungují v souladu se statutem fondu a se zákonem o investičních společnostech a investičních fondech. Z výše uvedených skutečností vyplývá základní podmínka, a to, že depozitář a podílový či investiční fond musí být na sobě nezávislé instituce.

2.1.1 HISTORIE

Kolektivní investování ve světě se začalo rozvíjet od poloviny 19. století, především ve Francii, Anglii a USA. V těchto zemích byly efektivně fungující trhy, jejich nezbytnou součástí je i kolektivní investování. Ve Francii vzniká v roce 1852 fond Credit Mobiliér a o něco později v roce 1860 ve Skotsku Scottish-American Investment Company. Nejprve se vyskytovaly obdoby dnešních uzavřených podílových fondů. Základním principem fondů bylo shromáždit finanční prostředky a umožnit drobným investorům investovat za obdobných podmínek jako velcí kapitalisté, kteří vlastnili velké obnosy prostředků a mohli proto dosáhnout větší diverzifikace. Tento princip u kolektivního investování přetrvává dodnes. Později se začaly rozvíjet i otevřené podílové fondy. Největší rozmach fondů v USA nastal po první světové válce. První otevřený podílový fond vznikl v roce 1924 v Bostonu s názvem Massachusetts Investors Trust. Záhy ale rozvoj fondů přibrzdila velká deprese ve třicátých letech. V Evropě k rozvoji fondů dochází až po druhé světové válce a tento rozvoj byl zasažen americkým vlivem. Rozvoj fondů zaznamenal největší sílu v padesátých a šedesátých letech, následně však byl oslaben hospodářským poklesem.

Vývoj kolektivního investování v České republice v minulých letech prošel různými etapami. V letech 1993 až 1999 během kupónové privatizace vznikaly první podílové fondy, tzv. uzavřené privatizační fondy, a to byl první impuls ke vzniku kolektivního investování. Vývoj fondů byl taky z velké části ovlivněn dalšími faktory, a to nedostatky v legislativě, následné špatnou vymahatelností a deformacemi kapitálového trhu z důvodů nedostačujícího výkonu státního dozoru. Další etapou bylo tříbení trhu, která vyvrcholila v etapu vzniku otevřených podílových fondů a ta přetrvává dodnes. Úspěšnost kuponové privatizace nebyla moc velká, a proto delší dobu panovala nedůvěra v investování do fondů, naštěstí postupně tato nedůvěra opadá a podílové fondy v České republice se rozvíjejí velice rychle. V současnosti působí v ČR 21 investičních společností, mimo společnosti v likvidaci, podle údajů České národní banky. Velkou oblibu podílové fondy získaly v minulých letech, kdy rostly akcie, fondy a kapitálový trh rychle rostl. Pro názorné přiblížení v následující tabulce uvádím růst investic do podílových fondů od roku 2002.

Graf 2.1 Vývoj investic do otevřených podílových fondů



Převzato z <http://www.investujeme.cz/clanky/nebojte-se-akciovych-fondu-vyplati-se-to/>

2.2 INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTI A INVESTIČNÍ FONDY

Investiční společnosti a investiční fondy patří mezi základní dva subjekty kolektivního investování v České republice. V následujících dvou kapitolách budou popsány jejich funkce,

právní úprava, působnost a především zdůrazněny rozdíly mezi těmito dvěma subjekty. Rovněž existují i jiné formy kolektivního investování, které se vyskytují především v zahraničí a patří zde například venture fondy a investiční kluby.

2.2.1 INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTI

Investiční společnosti a investiční fondy jsou specializované finanční instituce, které vystupují jako zprostředkovatelé kolektivního investování. Jejich podnikání upravuje zákon č. 248/1992 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech. Podle zákona tyto společnosti mohou vykonávat pouze kolektivní investování nebo činnosti bezprostředně s ním související. Investiční společnost podle zákona může vytvářet investiční fondy, ale může k tomu použít pouze svůj majetek. Nesmí k tomu použít prostředky ze svých podílových fondů a ani nesmí z těchto prostředků kupovat akcie investičních fondů. Oproti tomu investiční fond nemůže zakládat jiné investiční společnosti nebo investiční fondy a ani se nepřímou účastnit na jejich hospodaření nákupem jejich akcií.

Investiční společnost může být založena pouze jako akciová společnost nebo společnost s ručením omezením, v tomto případě pro ni platí obecná úprava příslušných ustanovení v obchodním zákoníku s některými odchylkami, uvedenými v zákoně o investičních společnostech a investičních fondech.

Investiční společnosti zakládají podílové fondy. Finanční prostředky shromažďují prodejem podílových listů. Podílový fond nemá sám o sobě právní subjektivitu, tvoří samostatný okruh hospodaření společnosti. Proto, aby společnost mohla začít vytvářet podílový fond, musí být splaceno celé základní jmění, také je nutné vytvořit statut fondu a požádat Ministerstvo financí o příslušné povolení k vydávání podílových listů.

Statut podílového fondu musí být schválen příslušným státním orgánem a poté nabývá účinnosti. „Statut podílového fondu má povahu smluvních podmínek mezi investiční společností a investorem (podílníkem) a v podstatě stanoví podmínky správy majetku svěřeného investiční společnosti v určitém podílovém fondu ke kolektivnímu investování a

vzájemná práva a povinnosti investiční společnosti a podílníka.“² Z tohoto důvodu zákon ukládá investiční společnosti, aby umožnili budoucím investorům seznámit se statutem fondu ještě před nákupem podílových listů. Ten musí obsahovat údaje o cílech a zaměření podílového fondu, zásady hospodaření, způsob použití zisků z majetku fondu, určení typu fondu, výše poplatků spojených s vlastnictvím podílových listů, údaje o správcovské investiční společnosti, název depozitáře, způsob zveřejnění zpráv o hospodaření fondu a o změnách ve statutu.

Investiční společnost může vytvářet více na sobě nezávislých podílových fondů, které musí jasně odlišit označením. Majetek v podílovém fondu je společným majetkem vlastníků podílových listů a investiční společnost tento majetek pouze spravuje. Tento majetek může společnost použít pouze k nákupu různě rizikových cenných papírů, rizikovost závisí na investiční strategii a typu fondu, nebo je uloží na samostatný účet u svého depozitáře, důležité je, aby tento majetek byl oddělen od vlastních prostředků investiční společnosti a od majetku ostatních podílových fondů, které společnost spravuje. S majetkem podílového fondu musí investiční společnost hospodařit, aby zabezpečila předpokládané výnosy a růst majetku. Každý fond má svého profesionálního správce, neboli odborného manažera portfolia, který vybrané investiční prostředky investuje na kapitálovém trhu (buď do akcií, dluhopisu nebo část peněz ponechá na bankovním účtu) a snaží se dosáhnout požadovaného zhodnocení.

2.2.2 INVESTIČNÍ FONDY

Investiční fond je právnickou osobou, kterou je možné založit pouze jako akciovou společnost, od ostatní akciových společností se liší předmětem činností, kterou zákon o investičních společnostech a fondech vymezuje pouze na kolektivní investování a činnosti s ním bezprostředně související. Před založením investičního fondu musí být schváleny dva základní dokumenty, a to stanovy investičního fondu a jeho statut a musí být uděleno povolení příslušného státního orgánu.

² DĚDIČ, Jan. *Investiční společnosti a investiční fondy*. 1.vyd. Praha: Prospektum, 1992. 144s. ISBN 80-85431-52-1.

Pro investora je důležité znát rozdíl mezi investiční společností a investičním fondem. Investiční fondy a investiční společnosti se totiž liší v postavení podílníka, jako investora, ve způsobu kolektivního investování a v právní formě.

Investiční společnost lze podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech založit buď jako akciovou společnost nebo společnost s ručením omezením, oproti tomu investiční fond může být založen pouze jako akciová společnost. Při investování přes investiční fond investor nakupuje akcie tohoto fondu a stává se akcionářem, neboli společníkem fondu, stejně jako jeho zakladatelé. Kolektivní investování prostřednictvím investiční společnosti se uskutečňuje nákupem podílových listů podílových fondů, které společnost spravuje. Když investor nakoupí podílové listy, stane se podílníkem majetku v podílovém fondu. Tento majetek zůstává ve vlastnictví investorů a investiční společnost ho může použít pouze na nákup cenných papírů, které se stanou součástí podílového fondu.

Prostředky investované do investičního fondu se stávají majetkem fondu a fond tento nashromážděný majetek může investovat i jinak než nákupem cenných papírů.

2.3 KLASIFIKACE PODÍLOVÝCH FONDŮ

V tržní ekonomice se vyskytuje mnoho různých typů podílových fondů. Hlavní dělení je z hlediska právní úpravy, dále se fondy dělí podle složení portfolia a rovněž se dají rozdělit z pohledu zdanění.

2.3.1 ČLENĚNÍ FONDŮ Z PRÁVNÍHO HLEDISKA

Existuje mnoho druhů podílových fondů, proto je třeba tyto fondy nějakým způsobem roztrždit podle společných vlastností. Z právního hlediska se podílové fondy dělí na otevřené a uzavřené podílové fondy. Tyto dva typy fondů se liší ve způsobu vydávání podílových listů a v rozsahu práv podílníka neboli investora.

Otevřené podílové fondy mohou vydávat neomezený počet podílových listů. Tyto podílové listy nejsou obchodovatelné na veřejných trzích neboli na burze cenných papírů a

ani na mimoburzovním trhu. Investor má právo na tzv. zpětný odkup podílových listů a správcovská společnost je povinná je odkoupit za podmínek stanovených zákonem. Při zpětném odkupu investiční společnost odkupuje podílové listy z majetku podílového fondu, které má uložené u depozitáře fondu. Občas je za odkup podílových listů účtován poplatek, ten ovšem musí být uveden ve statutu fondu. Výše majetku otevřeného podílového fondu může kolísat v důsledku snížení či zvýšení tržní hodnoty majetku, může se zvyšovat v případě inkasa zisků z tohoto majetku nebo se snižovat výplatou výnosů majitelům podílových listů.

Uzavřené podílové fondy vydávají limitovaný počet podílových listů. Ohraničení se týká buď počtu emitovaných podílových listů nebo je časově omezena doba jejich prodeje. S těmito podílovými listy se obchoduje na veřejných trzích a jejich cena je určována nejen hodnotou majetku podílového fondu, ale také nabídkou a poptávkou na trhu. Podílové listy mají menší likviditu. Tyto fondy obvykle v ČR bývají zřízené na dobu určitou, nejčastěji 10 let. Podílník v uzavřeném podílovém fondu nemá nárok na zpětný odkup podílových listů investiční společnosti.

2.3.2 ČLENĚNÍ FONDŮ PODLE PORTFOLIA

Podílové fondy lze rovněž dělit podle druhů aktiv do kterých investují nashromážděné finanční prostředky. Ty se dělí na fondy nemovitostní, ty patří mezi tzv. speciální fondy a investují pouze do nemovitostí nebo na fondy investující do cenných papírů. S fondy investujícími do cenných papírů se setkáváme mnohem častěji. Můžeme je třídit podle skladby jejich portfolia, tzn. jaké cenné papíry jsou v jejich obchodním majetku. Z tohoto hlediska lze fondy rozdělit na fondy peněžního trhu, fondy dluhopisové, akciové, dále fondy smíšené a fondy fondů, které se dají označit rovněž jako speciální fondy.

Fondy peněžního trhu investují do velmi likvidních, krátkodobých finančních nástrojů. „Jejich prostřednictvím se drobní investoři dostávají na peněžní trh, který byl až dosud vyhrazen pouze bankám, státu a vybraným finančním institucím.“³ Nástroje do kterých tyto fondy investují mohou být vysoce bezpečné krátkodobé dluhopisy se splatností kratší než 1 rok, termínované vklady, kde fond může dosáhnout většího úroku než drobný investor

³ ŠPIČKA, Jiří. *Investiční společnosti a investiční fondy – Kolektivní investování a jeho právní úprava*. 1. vyd. Praha: Management press. 1993. 133s. ISBN 80-85603-33-0.

z důvodu mnohem vyšší investované finanční částky. Peněžní fondy rovněž velice často nakupují pokladniční poukázky, což jsou diskontované krátkodobé státní dluhopisy vydávané Ministerstvem financí nebo Českou národní bankou. Vyskytují se i investice do depozitních certifikátů a depozitních směnek a repo obchodů. Depozitní certifikáty jsou krátkodobé cenné papíry vydávané bankou jako potvrzení o uložení vkladu. Repo obchod je dohoda mezi bankou a investorem, v tomto případě podílovým fondem o prodeji cenných papírů s tzv. simultánní dohodou o zpětném odkupu za původní cenu navýšenou o úrok. Výnosy tohoto fondu jsou závislé na výši úrokových sazeb. Fondy peněžního trhu jsou charakteristické nízkou mírou rizika, ale také oproti tomu nižší mírou zhodnocení investice, proto jsou vhodné především pro konzervativní investory, kteří požadují vyšší výnosy než jsou jim schopni poskytnout spořicí účty a zároveň nechtějí moc riskovat.

Dluhopisové fondy nashromážděné prostředky investorů používají na nákup dluhových cenných papírů – dluhopisů a jiných dluhových nástrojů, které mohou být denominovány i v jiných měnách, než v korunách. Nakupují obvykle dluhopisy státní, komunální a podnikové. Podílové fondy investující do státních dluhových cenných papírů buď jedné nebo více zemí se považují za celkem bezpečné, pokud nakupují dluhopisy zemí s vysokým ratingem. Rating je hodnocení dluhopisů z hlediska bonity emitenta, jejích platební schopnosti a schopnosti dostát svým závazkům. Udělují ho ratingové agentury, např. Standard & Poor's, Moody's a může se pohybovat v pásmu označovanými písmeny abecedy od A, což je nejlepší až po D, kde se nacházejí rizikové dluhopisy. Fondy nakupující komunální dluhopisy, neboli dluhopisy vydávané městy na financování veřejných investic a projektů jsou obecně pokládány za rizikovější než fondy se státními dluhopisy. Ovšem tyto dluhopisy mají daňové výhody a často bývají kryté státem. Podílové fondy s podnikovými dluhopisy jsou v této kategorii fondů nejrizikovější. Samozřejmě se vyskytují fondy, které nakupují různé druhy a typy dluhopisů. Investiční horizont těchto fondů bývá střednědobý, minimálně 3 a více let. Dluhopisové fondy nesou nižší až střední riziko investování, přičemž hlavní riziko spočívá v pohyblivosti úrokových měr a inflaci. V zásadě se podle rizikovosti dají zařadit hned za fondy peněžního trhu. Existují však také dluhopisové fondy vysoce rizikové, tzv. High-yield funds, které investují do dluhopisů s vysokým rizikem – „junk bonds“, u nichž je velké riziko nesplacení, ale na druhou stranu mají vyšší výnos.

Dalším typem fondů podle majetkové struktury jsou fondy akciové. Tyto fondy investují do akcií. Mohou to být akcie zahraniční nebo domácí. Vyskytují se zde také různé investiční strategie. Podrobněji tento typ fondů bude popsán v následující kapitole.

Smíšené fondy investují do kombinace hotovostních ekvivalentů v různých formách, dluhopisů a akcií. Záleží na strategii fondu v jakém poměru budou tyto finanční instrumenty zastoupeny v portfoliu fondu. Smíšené fondy se dělí na dynamické a defenzivní. Fondy dynamické mají ve svém portfoliu více akcií, tím pádem mají i větší volatilitu a výnos. Fondy defenzivní vlastní větší poměr dluhopisů než akcií, jejich riziko je menší a zároveň je menší i výnos. Investiční horizont bývá většinou střednědobý od 3 do 5 let, ten závisí na podílu akcií v portfoliu fondu.

Zajištěné podílové fondy fungují jako uzavřené, vydávají omezený počet podílových listů a jsou zřizovány na určitou dobu. Mají tak zvané upisovací období, kdy investoři mohou nakupovat podílové listy a tím vstupovat do fondu. Obvykle upisovací období bývá rozděleno na úseky s různou výší vstupních poplatků. Zajištěné fondy mají taky pevně stanovenou výši objemu finančních prostředků, který fond bude spravovat. U tohoto podílového fondu investor nemá právo na zpětný odkup podílových listů, ale může s nimi obchodovat na mimoburzovním trhu, kde ovšem kurz podílového listů může být nižší, než při nákupu. Zajištěné podílové fondy garantují minimální, maximální výnos nebo návrat vložených prostředků s určitým zhodnocením. To je popsáno ve statutu fondu společně s investiční strategií a způsobem výpočtu výnosů. Nevýhodou garantovaných podílových fondů jsou vysoké vstupní poplatky. Taky pokud fond dosáhne vyšších zisků investor má právo jen na předem stanovený výnos, který může být znehodnocen inflací. Výnosy se uvádějí za celé investiční období, které obvykle bývá pětileté.

Následující tabulka zachycuje základní druhy fondů a jejich rizikovost a výnosnost.

Tabulka 2.1 Typy fondů, rizika a výnosnost

Typ fondu	Výnos	Riziko	Investiční horizont
Peněžního trhu	Nižší, mírně nad termínovaný vklad	Mizivé	Do 1 roku
Dluhopisový	Nižší až střední	Nízké	2 – 3 roky
Smíšený	Střední až vyšší	Střední	3 – 5 let
Akciový	Vyšší	Vysoké	5 a více let
Garantovaný	Nižší až střední	Mizivé	3 – 5 let

Převzato z <http://www.fondmarket.cz/seznamte-se-s-podilovymi-fondy-2/typy-otevrenych-podilovych-fondu/>

1.3.3 DALŠÍ SPECIÁLNÍ TYPY FONDŮ

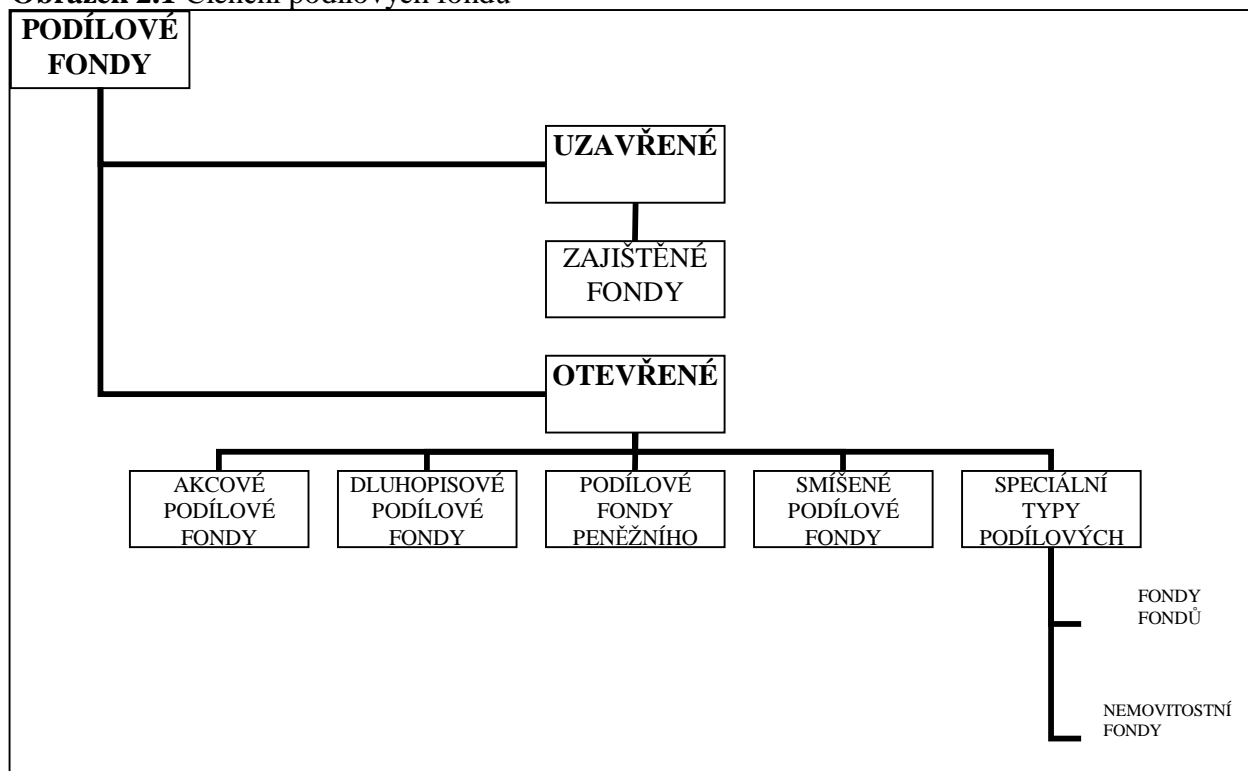
Fondy fondů se zaměřují na nákup podílových listů nebo akcií jiných fondů. To přispívá k velké diverzifikaci portfolia. Rizikovost těchto fondů závisí na typech podílových listů, které podílový fond nakupuje, ovšem díky dvojnásobné diverzifikaci je o něco menší. Jestliže to budou podílové listy akciových fondů, tak riziko bude vyšší než je tomu v případě investování do dluhopisových fondů. Investiční horizont je stejně jako rizikovost o něco menší, například v případě investice do fondu fondů dluhopisových podílových listů stačí jen dva roky. Ovšem jako u všeho i u těchto fondů jsou určité nevýhody. Jednou z velkých nevýhod je, že může docházet k duplikaci správcovských a jiných poplatků. Jako u každých fondů i u těchto je pro investora důležité znát investiční strategii fondů nebo jaké podílové listy jakých společností nakupuje.

Hedgingové fondy jsou zvláštním typem fondů. Princip těchto fondů je dosáhnout vysokých výnosů pomocí agresivní investiční strategie, při které podstupují vysoká rizika. Hedgové fondy mohou používat techniky, které jsou obyčejným podílovým fondům odepřeny. Investují do různých druhů cenných papírů, na krátká období. Také využívají investic do derivátů, leverage, což je pákový efekt, kdy se využívá dluhu ke zvýšení vlastního kapitálu. Díky velkému zajištění mívají nižší volatilitu a vyšší výnosy.

Fondy životního cyklu neboli Lifecycles funds jsou zvláštním typem smíšených podílových fondů. Investiční strategie fondu se mění od dynamické až po konzervativní s narůstajícím věkem investora a tím umožňují měnit rizikovost investice. Zároveň je pro tyto fondy charakteristický dlouhodobý investiční horizont. Skladby portfolia fondu je ze začátku tvořena akciemi a jinými rizikovějšími investicemi, které jsou ovšem zároveň výnosnější, postupně se tato skladba mění a snižuje se riziko prodejem akcií a nákupem dluhopisů, v závěrečné fázi portfolio obsahuje bezrizikové krátkodobé cenné papíry. Tento typ fondu je výhodný z pohledu investora, který není plně rozhodnut, jakou investiční strategii preferuje. Zde dochází k přesouvání investic s cílem dosáhnout optimálního poměru mezi rizikem a ziskem vzhledem k termínu splatnosti. Nevýhodou těchto fondů je obtížné hodnocení výkonnosti. Fondy životního cyklu jsou poměrně novou záležitostí, ale očekává se jejich bohatý vývoj.

Sociálně orientované fondy investují jím svěřené finanční prostředky do cenných papírů společností, které vyhovují určitým morálním a etickým zásadám. Jsou to subjektivně orientované fondy. Jejich investice směřují například do firem chránící životní prostředí, také se jim říká „green funds“ nebo například do zdravotnictví. Manažeři fondu se také mohou vyhýbat investování do určitých společností, například do firem, které se zabývají výrobou alkoholu či tabákových výrobků.

Obrázek 2.1 Členění podílových fondů



Vlastní úprava

2.3.4 DAŇOVÉ ČLENĚNÍ PODÍLOVÝCH FONDŮ

Z daňového hlediska v ČR se podílové fondy rozdělují na výnosové a růstové. Výnosové fondy vyplácejí dividendy jako výnos z vlastnictví podílových listů pravidelně, ten je pak zdaněn srážkovou 15% daní, tu sráží investiční společnost. Tento způsob investování je vhodný spíše pro podnikatelské subjekty. Pro fyzické osoby je vhodnější růstový princip investování. Ten spočívá v tom, že se nakoupí podílové listy a po nějaké době se prodají. Výhoda spočívá v tom, že pokud osoba vlastnila podílové listy delší dobu než 6 měsíců, tak výnos (rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou) není zdaňován. Což je dosti výhodné. V případě

prodeje podílových listů před uplynutím lhůty 6 měsíců, musí se výnos zahrnout do daňového základu, podmínky upravuje zákon o dani z příjmu.

2.4 VÝHODY INVESTOVÁNÍ DO PODÍLOVÝCH FONDŮ

Investování pomocí podílových fondů má pro investory spoustu výhod. Hlavní výhodou je diverzifikace portfolia fondů, která snižuje riziko investování. Další nespornou výhodou je profesionální správa, kdy fondy řídí odborní pracovníci, kteří mají dostatek zkušeností a znalostí a pracují s aktuálními informacemi o trhu. Mimo to v současné době jsou podílové fondy velice dostupné pro širokou veřejnost. Jednak v dostupnosti informací o fondech a taky v dostupnosti velikosti investice, protože počáteční vklady ve většině fondů se pohybují v řádu tisíců korun a následné investování je možné uskutečnit dokonce už od stovek korun. Samozřejmě investoři mají díky podílovým fondům přístup i na exotické a zahraniční trhy, kde by jinak neměli přístup nebo přes velké transakční náklady. Velkou výhodou je také vysoká likvidita podílových listů, které je investiční společnost povinná odkoupit do 15 dnů za aktuální kurz a mnohdy i bez výstupních poplatků. V současnosti existuje velká škála investičních společností, které nabízí mnoho podílových fondů nejrůznějších typů s různými investičními horizonty a pořád se přizpůsobují nárokům klientů.

2.5 PRINCIPY OCHRANY INVESTORŮ

Jak už bylo uvedeno výše, na začátku fondy shromažďují finanční prostředky od široké veřejnosti, jak od osob fyzických, tak právnických. Kvůli manipulaci s fondy se svěřenými prostředky podléhá silné regulaci. V zákoně o kolektivním investování jsou zakotvená určitá pravidla ochrany majetku investorů, které je fond povinen dodržovat. Jedná se o tyto zásady. Podnikatelskou činnost kolektivního investování mohou provádět pouze kapitálové obchodní společnosti, vlastníci dostatečně velký základní kapitál a držící zvláštní povolení vydávané Českou národní bankou. Tyto společnosti mají ze zákona zakázané vykonávat jinou podnikatelskou činnost, než je kolektivní investování. V orgánech investičních společností a investičních fondů musí být osoby, které splňují určité požadavky dané zákonem. Požadavky jsou bezúhonnost, dostatečná odborná způsobilost, nesmí vykonávat některé státní nebo jiné funkce, aby mohlo být vyloučeno hledisko konfliktu

zájmu. Člen představenstva nesmí vykonávat funkce například poslance nebo senátora České republiky, nesmí být členem vlády, členem Nejvyššího kontrolního úřadu nebo člen bankovní rady České národní banky. Nesmí pracovat pro obchodníky s cennými papíry, nesmí být zaměstnancem banky, která je příslušnému fondu depozitářem a zastávat žádnou funkci v jiné investiční společnosti, fondu nebo v jiném penzijním fondu. Další principy ochrany investorů jsou následující:

- svěřené finanční prostředky lze použít k investování pouze do majetkových hodnot určených zákonem o kolektivním investování,
- fond je povinen dodržovat principy rozptýlení rizika při investování do majetkových hodnot,
- aby nebyla snížena likvidita ve vztahu k investorům fondu, investiční společnosti a fondy nesmějí vydávat dluhopisy,
- nesmí vzniknou monopolní či dominantní postavení jedné investiční společnosti nebo fondu a zároveň nesmí dojít k majetkové provázanosti skupiny společnosti,
- u investiční společnosti je zajištěné oddělené hospodaření s vloženými prostředky investorů od hospodaření s majetkem zakladatelské společnosti a musí být zajištěna informovanost investorů o tomto hospodaření,
- zároveň je zajištěna kontrola všech činností společnosti z obou stran, a to ze strany státu prostřednictvím orgánů dozoru, ze strany depozitáře a taky ze strany samoregulujících se organizací - samosprávných profesních organizací,
- při své propagaci, tedy při propagaci prodeje svých podílových listů či akcií investiční společnosti a investiční fondy nesmějí používat klamavé a nepravdivé informace, dále zamlčovat skutečnosti důležité pro rozhodování potenciálních investorů a nesmějí uvádět nepravdivé informace o organizační struktuře, technických a personálních předpokladech pro svou činnost.

3 CHARAKTERISTIKA AKCIOVÝCH FONDŮ A MOŽNOSTI HODNOCENÍ PODÍLOVÝCH FONDŮ

Následující kapitola bude zaměřená nejprve na charakteristiku akcií a charakteristiku akciových podílových fondů. Budou zde rovněž popsány a vysvětleny možné investiční strategie akciových fondů a možností hodnocení těchto fondů.

3.1 AKCIE

Akcie jsou majetkové cenné papíry, vyjadřují majetkovou účast vlastníka na určité akciové společnosti. Akciové společnosti je vydávají za účelem získání kapitálu. S držbou akcie souvisí výplaty podílů na zisku společnosti, tzv. dividendy. Tyto podíly mohou, ale nemusí být vyplaceny, to záleží na cílech a vedení společnosti a taktéž na druhu akcie. Mimo právo na dividendu vlastník akcií má rovněž právo účastnit se na rozhodování akciové společnosti hlasováním na valné hromadě a má právo na likvidační zůstatek. S větším počtem akcií právo na řízení společnosti nabývá větší význam. Práva a povinnosti majitele akcie upravuje kromě obchodního zákoníku zákon o cenných papírech.

Existují dva druhy akcií, a to prioritní (přednostní) a kmenové (základní). S kmenovými akciemi nejsou spojena žádná zvláštní práva, výplata dividendy se provádí až po prioritních akciích, vlastník má právo na účast na valné hromadě. Oproti tomu vlastník prioritní akcie má přednostní právo na výplatu dividendy a na likvidačním zůstatku, má však omezená hlasovací práva. Ve stanovách akciové společnosti může být upraveno přednostní právo na výplatu dividendy.

Akcie podle formy mohou nabývat listinnou a zaknihovanou podobu. Listinné akcie jsou fyzicky vytištěné na papíře a mají řadu ochranných prvků, aby se nedaly padělat (číselné označení v případech, kdy to stanoví zákon, podpisy členů představenstva, oprávněných jednat za společnost ke dni emise). Všechny listinné akcie mohou být nahrazeny zaknihovanou formou, a to zápisem do databáze evidence cenných papírů, kterou v ČR vede podle zákona Středisko pro cenné papíry Praha.

Z pohledu převoditelnosti akcií mohou akcie znít na jméno, v tomto případě se převádí rubropisem a předáním akcie. V případě převodu akcie společnost změnu provede v seznamu

akcionářů, který je povinná vést, ale může ho nahradit i zákonem stanovenou evidenci cenných papírů. Akcie na jméno může znít i na více osob. Akcie na majitele je převoditelná předáním a práva s ní spojená má její držitel, tyto akcie jsou lépe obchodovatelné.

Akcie mají jmenovitou (nominální) hodnotu a hodnotu tržní (kurz akcie). Jmenovitá hodnota je hodnota uvedena na akcii, v případě listinné podoby akcie nebo zapsána v registru Střediska cenných papírů jako jmenovitá hodnota. Akcie jedné společnosti mohou mít různou jmenovitou hodnotu, pokud zákon nestanoví jinak, a to v případě investičních společností a investičních fondů, kdy jmenovitá hodnota všech akcií musí být stejná. Kurz akcie je hodnota, za kterou se akcie nakupuje a prodává.

Akcie má teoreticky neomezenou dobu životnosti, v podstatě má životnost po celou dobu existence akciové společnosti. Cena je pohyblivá a závisí na kurzech a na vývoji trhu, není jisté jestli dojde k výplatě dividendy a v jaké podobě budou případně vyplaceny. Tyto faktory naznačují, že akcie patří mezi investice s vyšší mírou nejistoty. S tím souvisí i jejich rizikovost, která je oproti běžným způsobům investování (peněžní trh, dluhopisy) mnohem vyšší. „Pro běžného investora není technicky obtížné investovat do českých akcií. Se zahraničními akciemi je to dnes již jen o něco málo složitější. Nejschůdnější cestou, jak investovat do zahraničních akcií, jsou však akciové podílové fondy.“⁴

3.2 AKCIOVÉ PODÍLOVÉ FONDY

Akciové fondy investují peníze shromážděné od investorů výhradně do akcií obchodních společností podle předem stanovených investičních cílů a investiční strategie podílového fondu. Investiční strategie a cíl jsou uvedeny ve statutu podílového fondu. Tyto fondy patří k nejvíce rizikovým, z důvodu velké volatility akcií, ale zároveň mají největší potenciál výnosu. Akcie jsou v krátkém investičním horizontu velice volatilní, tzn. že výnosová míra je velice nestálá a s tím je spojené vyšší riziko, ale při dlouhodobém vývoji roste. Z tohoto důvodu je doporučený investiční horizont akciových fondů dlouhodobý, v průměru 5-10 let. Pokud ceny akcií rostou většinou to znamená že roste i výnos akciového

⁴ KOHOUT, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 4. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. 288 s. ISBN 978-80-247-2559-8.

fondů, avšak nemusí tomu tak být vždy. Vše záleží na investiční strategii fondu, na stylu managementu a schopnosti řídicích pracovníků a také na typu společností, do kterých fond investuje.

U akciových fondů rozlišujeme dva typy výnosů, a to dividendový a kapitálový. Dividendový výnos plyne fondu z vlastnictví akcií při výplatě dividendy, kapitálový výnos získává fond pokud hodnota akcií a jiných cenných papírů v portfoliu fondu vzroste nad cenu, za kterou byly původně nakoupeny. V případě realizace prodeje těchto cenných papírů fond může vytvořit kapitálový zisk.

3.2.1 RIZIKA AKCIOVÝCH FONDŮ

Investování do akciových podílových fondů nese s sebou určitá rizika, která by si měl investor uvědomit. Obecně se vyskytují určitá rizika například riziko zrušení investiční společnosti, riziko změny právních předpisů či systému, riziko ztráty majetku v úschově. Tato kapitola bude zaměřena na popis rizik vybraných podílových fondů, a to jsou Akciový fond nových ekonomik AKRO investiční společnost a.s. a Fond nových ekonomik ČP INVEST investiční společnost a.s.

Zrušení podílového fondu podle zákona hrozí, jestliže je průměrná hodnota majetku za poslední po sobě jdoucích šest měsíců nižší než 50 mil. Kč, dále pak při přeměně fondu, odnětím povolení k vytvoření fondu, rozhodnutím soudu, zrušením investiční společnosti. V těchto případech zrušení fondů investiční prostředky mohou setrvat ve fondu kratší dobu než je doporučený investiční horizont, a to může mít dopad na předpokládaný výnos.

Podílové fondy podléhají mnoha právním požadavkům země vzniku, ale i požadavkům zemí ve kterých fond působí. Tyto právní předpisy se mohou časem měnit a tím i ovlivňovat podílový fond.

Majetek svěřený podílovému fondu investory je uschován u depozitáře fondu. Depozitářem je banka, která nese nízké kreditní riziko, ale i přesto může u této banky dojít k insolventnosti, či nedbalosti.

Mimo jiné je důležité poznamenat, že vklady do podílových fondů v ČR nepodléhají ochraně bankovních vkladů, i když jsou peníze investora uloženy u depozitáře fondu, kterým je vždy banka.

U akciových podílových fondů můžeme rozlišit další specifická rizika. Tyto rizika se liší v závislosti na jednotlivých fondech, záleží na investiční strategii každého fondu. Níže budou popsána možná rizika, která hrozí investorovi v případě investování do akciových fondů.

Tržní rizika se projevují ve stoupaní či klesání investičních instrumentů do kterých fond investuje, v tomto případě to jsou akcie v závislosti na kolísání ekonomického cyklu, ekonomických podmínek, úrokových měr. Ziskovost akcií není zaručena. Na tržní riziko zde navazuje i riziko vznikajících trhů. Toto riziko souvisí s charakterem vznikajících trhů, pro které bývá charakteristická vyšší volatilita, menší rozsah trhu a omezena likvidita. Země se vznikajícími či rozvíjejícími se trhy nemusí mít plně rozvinutý právní a politický systém, s tím souvisí riziko politické a ekonomické.

U Fondu nových ekonomik ČP INVEST může nastat kreditní riziko. Je spojeno s EFT a Indexovými certifikáty, které fond může nabývat. „Ačkoliv emitenty akcií zmíněných fondů bývají zejména banky s investičním ratingem, nelze jejich kreditní riziko zcela vyloučit. Důsledkem kreditního rizika může nastat záporná odchylka (diskont) ceny akcií ETF od hodnoty majetku na akcii připadající, případně také omezená likvidita“⁵. ETF neboli Exchanged Traded Funds je spojení kolektivního investování a akcií. ETF se obchodují na burzách, mají svého profesionálního správce a obvykle sledují ve svém portfoliu určitý světový tržní index nebo indexy sektorové, jsou spravovány pasivně, portfolio fondů kopíruje určitý světový index. ETF spojují nízké poplatky a diverzifikaci. Indexové certifikáty jsou cenné papíry fondů ETF, jsou vysoce likvidní a dostupné, kvůli obchodovatelnosti na burzách.

Jestliže v portfoliu fondu jsou obsaženy dluhopisy, především s pevnou úrokovou sazbou se vyskytuje riziko úrokové. Spočívá v závislosti mezi těmito dluhopisy a

⁵ Statut podílového fondu Fond nových ekonomik ČP INVEST investiční společnost a.s.

krátkodobými a dlouhodobými úrokovými sazbami. Při zvýšení úrokových sazeb lze očekávat pokles tržní hodnoty cenného papíru a naopak. Úrokové sazby jsou ovlivněny mnoha faktory zejména monetární politikou centrální banky, fiskální politikou, politickou situací, makroekonomickým vývojem a taky chování účastníků kapitálových trhů.

Vyskytuje se taktéž riziko vypořádání. Nastává v případě, kdy transakce s majetkem podílového fondu vinou protistrany neproběhnou podle očekávání z důvodu neschopnosti protistrany zaplatit v termínu a dodat investiční nástroje. Toto riziko je u Fondu nových ekonomik ČP INVEST eliminováno. Ochody probíhají prostřednictvím kredibilních vypořádacích center.

Hodnocené podílové fondy investují na rozvíjejících se trzích a s tím souvisí i riziko likvidity. Investice mohou měnit svou likviditu v závislosti na změně finanční situace emitenta, možnému poklesu zájmu investorů či vyřazení z indexu. Na méně rozvinutých trzích toto riziko bývá významné. Likvidní riziko taktéž může nastat v případě hromadného odkupu podílových listů.

Posuzované fondy investují především na zahraničních trzích a v souvislosti s tím se vyskytuje měnové riziko. Část aktiv fondů je nominována v zahraničních měnách, proto při pohybu kurzů zahraničních měn může klesat či stoupat hodnota majetku fondu. Nepříznivé výkyvy měn mohou vést dokonce i ke kapitálové ztrátě. Pro eliminaci měnového rizika může fond používat finanční deriváty, konkrétně měnové forwardy a swapy.

Použití finanční derivátů s sebou nese další rizika. Deriváty jsou finanční instrumenty, jejichž hodnota závisí od vývoje podkladového aktiva nebo indexu či referenční míry. Podkladové aktivum může být například dluhopis, akcie, úroková míry, měnový kurz. U sledovaných fondů se deriváty používají především k zajištění proti měnovému a úrokovému riziku. Použití derivátů obnáší všechna rizika podkladových aktiv a navíc se zde vyskytuje riziko kreditní, likvidity a pákového efektu. Riziko pákového efektu je poměrně významné, protože malý pohyb ceny podkladového aktiva může mít nepoměrně velký vliv na cenu derivátu, což znamená, že i při nízké investici lze dosáhnout velkých zisků nebo ztrát.

3.2.2 INVESTIČNÍ STRATEGIE AKCIOVÝCH PODÍLOVÝCH FONDŮ

Jak již bylo výše uvedeno výkonnost a ziskovost fondů se odvíjí od investiční strategie daného fondu. Existuje řada různých investičních strategií, které manažeři podílových fondů uplatňují při investování na akciových trzích. Investiční strategie každého fondu se trochu liší v závislosti na preferencích fondu. Podílník před vložením svých prostředků do podílového fondu by se měl s touto strategií seznámit. Každý fond má svůj statut, ve kterém jsou obsaženy souhrnné informace o daném fondu a taky popsána investiční strategie.

Z hlediska obchodování neboli podle nákupů a prodeje akcií můžeme investiční strategie dělit na Buy-and-Hold neboli „Kup a drž“ a na Obchodování.

Obrázek 3.1 Rozdělení investiční strategie z hlediska obchodování.



Upraveno dle STEIGAUF, Slavomír. Fondy – jak vydělávat pomocí fondů. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2003. 192 s. ISBN 80-247-0247-9.

Investiční strategie „Kup a drž“ spočívá v tom, že investor předpokládá, že akcie v dlouhém období, asi 10 a více let, budou růst. Vychází z historických dat o vývoji kurzů a na základě toho posuzuje akcie. Hypoteticky se dá odvodit z minulého vývoje, že tyto akcie porostou. Oporu také poskytuje fakt, že ekonomiky neustále se rozvíjejí a expandují, zisky společnosti rostou a s nimi samozřejmě i ceny akcií či dividendy. Sice se mohou vyskytovat výkyvy, které jsou zapříčiněny ekonomickým cyklem, ale z důvodu dlouhodobého investování jsou vyrovnány a dá se předpokládat, že celkový trh bude růst.

Obchodování souvisí s časováním trhu a je to opačná investiční strategie oproti Buy-and-Hold. Investoři se snaží předpovídat vývoj cen akcií. Nakupují akcie, když jsou trhy dole

a prodávají, když jsou nahoře a očekává se pokles cen. V této investiční strategii se využívá technická a fundamentální analýza a z části se spoléhá na vlastní intuici. Mnoho profesionálů se domnívá, že tenhle postup je příliš problematický a s jeho použitím se více ztratí než získá.

Problém je v odhadu, kdy ceny akcií rostou nejvyšším tempem a jestli akcie, u které se očekává pokles opravdu klesne či naopak ještě více poroste. Zároveň s častým obchodováním jsou spojeny vyšší poplatky.

Dále se rozlišují investiční strategie zaměřené na hodnotu a na růst. Následující obrázek znázorňuje toto členění graficky.

Obrázek 3.2 Další možné rozdělení investiční strategie



Upraveno dle STEIGAUF, Slavomír. Fondy – jak vydělávat pomocí fondů. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2003. 192 s. ISBN 80-247-0247-9.

Akciové fondy orientované na hodnotu, v angličtině se tato strategie jmenuje „value investing“, investují do akcií, které se prodávají za nižší cenu, než je jejich vnitřní hodnota. Vnitřní hodnota se tady měří pomocí speciálních ukazatelů, vycházejících ze zisků, aktiv, kapitálu nebo cash flow akciové společnosti.

Fondy, které se ve své investiční strategii zaměřují na růst, taky se této strategií říká „growth investing“ vybírají akcie, které vykazují nadprůměrný a zrychlující růst tržeb nebo zisků společností. Nakupují akcie společností nacházejících se v odvětvích v růstové fázi životního cyklu, kde je největší pravděpodobnost vysokého růstu zisků a tržeb.

V praxi se ale málo fondů zaměřuje výhradně na tu či onu investiční strategii, většinou dochází ke kombinaci stylů. Kromě těchto investičních strategií se vykytují na trhu i fondy s jinými investičními cíli. Některé fondy se zaměřují na investování do určitých sektorů hospodářství. Jejich portfolio se skládá z akcií určitého sektoru, buď v daném zeměpisném regionu nebo na celém světě, o který má daný fond zájem. Investor si při volbě sektorového akciového fondu může vybrat z velkého množství nabízených sektorů, např. doprava, energetika, služby, drahé kovy, farmacie, finančnictví, informační technologie, zdravotnictví... Tento způsob investování je vhodný pro investory požadující, aby fond dosahoval agresivního nárůstu hodnoty. Tyto fondy nepatří k nejvíce diverzifikovaným, ale na druhou stranu mohou dosahovat vyšších výnosů a patří mezi fondy s vysokým potenciálem růstu. Důležité zde ovšem je vybrat si správný sektor, u něhož se v budoucnu předpokládá velký rozmach.

Jiné akciové fondy ve své investiční strategii sledují akciové indexy. Tyto fondy kopírují vývoj vybraného indexu, v ČR je nejvýznamnějším indexem index Burzy cenných papírů Praha PX, ve světě např. americký index S&P 500. U těchto fondů jsou rozhodnutí o nákupu či prodeji akcií automatická při změně indexu. Neboli jsou tyto fondy spravovány pasivně. Výhodami této strategie pro investory jsou nižší náklady a poplatky, ale na druhé straně fond nemůže výrazněji překonat daný index, proto nebude mít výrazné zisky.

Akciové fondy mohou diverifikovat svá portfolia celosvětově neboli globálně, jiné se zaměřují na určitý region. Globální akciové fondy investují svěřené finanční prostředky v celosvětovém měřítku, do akciových trhů po celém světě ale zároveň mohou preferovat určité oblasti světa. Fondy hodnocené v této bakalářské práci patří mezi fondy globální se zaměřením na rozvojové trhy, tzv. Emerging markets, především na rozvojové země s vysokým potenciálem růstu. V portfoliích fondů jsou zastoupeny akcie z Asie, Latinské Ameriky či Východní Evropy.

3.3 MOŽNOSTI HODNOCENÍ VÝKONNOSTI AKCIOVÝCH PODÍLOVÝCH FONDŮ

Ještě než se investor rozhodne investovat do akciových podílových fondů, měl by zjistit, jakou investiční strategii preferuje manažer podílového fondu. Taky by měl sledovat výnosnost fondu. Při jejím posuzování je buď možné porovnávat výnosy fondu s tržními indexy nebo je srovnat výnosy podobných akciových fondů. Podstatné je také sledovat výnosy v delším časovém období, jaké jsou např. výnosy za 1 rok, 3 roky nebo 5 i 10 let. Dále je důležité posoudit volatilitu akciového fondu, neboli kolísavost cen podílů a od tohoto odvíjející se výnosovost. Volatilita se dá počítat dvěma způsoby, a to pomocí směrodatné odchylky nebo pomocí koeficientu beta.

3.3.1 VOLATILITA

Volatilita se používá k měření rizika akcií, v tomto případě bude použita k výpočtu rizikovosti podílových listů. Obecně lze říci, že je to číslo, které vyjadřuje míru pohyblivosti kurzů akcií, měn, dluhopisů, podílových listů. Slovo volatilita je odvozeno z latinského „volaire“, což znamená v překladu létat.

„Klasickým způsobem výpočtu volatility je stanovení směrodatné odchylky historických výnosů za dané období.“⁶ Směrodatná odchylka je statistická veličina, která vyjadřuje, jak se výnosy fondu pohybují kolem své průměrné hodnoty.

Pro výpočet se využívá vzorce:

$$s = \sqrt{\sum_N \frac{(R_t - \bar{R})^2}{N-1}} \cdot \sqrt{T_s} \quad \text{kde} \quad R_t = \ln \frac{P_t}{P_{t-1}} \quad \text{a} \quad \bar{R} = \frac{\sum_{t=1}^N R_t}{N} \quad (3.1)$$

kde: σ je volatilita kurzu podílového listu, R_t jsou denní výnosy daného portfolia, \bar{R} označuje průměrnou hodnotu výnosů ve sledovaném období, N je počet hodnot, $\sqrt{T_s}$ představuje tzv.

⁶ KOHOUT, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 5. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. 288 s. ISBN 978-80-247-2559-8.

anualní koeficient, ve kterém: T_s je přibližný počet obchodních dnů v roce, obvykle pro 1 rok je 250, pro měsíc 12, P_t je kurz podílového listu.

„Podle definice platí: skutečné výnosy fondu budou kolísat od průměrné roční hodnoty výnosu v pásmu plus/minus směrodatná odchylka v průběhu dvou třetin časového období a v pásmu 2 x směrodatná odchylka se budou pohybovat v průběhu 95% času.“⁷

U akciových fondů se tato hodnota pohybuje v rozpětí od 9% - 28%, to záleží na kategorii fondu. Podle statistik nejvíce volatilní je zlato, dále fondy s agresivním růstem, například sektorové akciové fondy. Co toto číslo ve skutečnosti znamená? Jestliže fond má volatilitu na úrovni 20% a jeho průměrný výnos je 10%, pak můžeme očekávat, že jeho výnosy budou v průběhu dvou třetin období kolísat v pásmu mezi - 10% až + 30% a v průběhu 95% času se budou pohybovat v intervalu - 30% až + 50%.

3.3.2 KOEFICIENT BETA

Je jednou z dalších možností jak hodnotit investice. Je využíván k hodnocení tržního rizika. Tento ukazatel poměřuje pohyby kurzy podílových listů vůči trhu. Za trh je zde považován příslušný index. Index je ukazatelem trhu. Sleduje ceny portfolia akcií, které představují určitou část trhu. Je to statistická veličina sloužící investorům ke sledování trhů. Většinou hodnoty trhu zastupuje příslušný akciový index a porovnává se s hodnotami výnosů fondu obvykle pro akciové podílové fondy za posledních pět let. Vyjadřuje jak moc je cena podílového listu závislá na celkovém tržním poklesu či vzestupu.

U hodnocení fondů pomocí koeficientu beta je důležitá volba správného indexu. Správnost výběru indexu se posuzuje podle druhé mocniny koleračního koeficientu fondu a indexu (R^2). Pokud je R^2 se pohybuje nad hodnotou 0,8, tak index je vhodný ke srovnávání s fondem, pokud je hodnota menší než 0,8 tak je index ke srovnání méně vhodný. Čím nižší R^2 , tím klesá vypovídací schopnost beta.

Koeficient beta se především zaměřuje na analýzu cen akcií a ne na vnitřní hodnotu jednotlivých akcií.

⁷ STEIGAUF, Slavomír. Fondy – jak vydělávat pomocí fondů. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2003. 192 s. ISBN 80-247-0247-9.

Pro výpočet se používá následující vzorec:

$$\beta = \frac{COV(R_f, R_i)}{S_i^2}, \quad (3.2)$$

kde: β představuje koeficient beta daného fondu, $COV(R_f, R_i)$ je kovariance mezi výnosem fondu a výnosem indexu, S_i^2 je výběrový rozptyl výnosnosti indexu. Koeficient beta se dá rovněž vypočítat pomocí regrese.

Koeficient beta slouží podobně jako volatilita ke měření rizika, zde se hodnotí riziko proti trhu. Trh zastoupený daným indexem má hodnotu koeficientu rovnou jedné. Když je fond dobře sladěn s trhem, pak se tento koeficient rovná 1,0, jestliže je koeficient vyšší pak má fond vysokou nebo nadprůměrnou volatilitu a z toho vyplývá i větší riziko investování. Znamená to rovněž, že fond se vyvíjí s vyšší dynamikou než trh. Naopak pokud koeficient je nižší než 1,0, vypovídá to že fond investuje do nízko volatilních akcií, má tzv. defenzivní portfolio a fond má nižší dynamiku ve vývoji než trh.

3.3.3 VÝKONNOST PORTFOLIA

Výkonnost portfolia fondu vyjadřuje jak se managementu fondu podařilo zhodnotit prostředky investované do fondu za určité časové období. Výkonnost fondu představuje nejobvyklejší kritérium hodnocení fondů. Výkonnost fondů by se měla analyzovat za delší časové období, podle typu fondů a doporučené doby investování. Pro akciové fondy je to minimálně pět let. Údaje vypočtené za kratší období či za jeden rok mají malou vypovídací schopnost.

Pro výpočet se používá vzorec:

$$V = \frac{NAV_t - NAV_{t-1} + D}{NAV_{t-1}} \cdot 100, \quad (3.3)$$

kde: NAV představuje hodnotu čistého obchodního jmění, D jsou vyplacené dividendy.

Takto vypočítaná výkonnost fondů se udává v procentech a vyjadřuje výnos za dané období a dá se srovnat s údaji o výnosech ve formě úroků. Tento výpočet zahrnuje i fondem vyplacená dividendy. Ovšem většina podílových fondů dividendy nevyplácí a celý výnos za dané období používá na reinvestice, proto tato hodnota je obvykle nulová. Jelikož vypočítaná

výkonnost vychází z historických dat, tak je to ukazatel na který se v budoucnu nemůžeme plně spoléhat a dává nám informace o možném budoucím vývoji.

3.3.4 ANALÝZA NÁKLADŮ FONDU

Neméně důležitou věcí je vědět jaké poplatky jsou spojené s investováním do podílových fondů. Čím jsou poplatky nižší, tím jsou nižší i náklady spojené s investováním a pro investora to znamená vyšší výnos.

Rozlišují se dva různé typy poplatků, poplatky ze strany investora a vnitřní poplatky fondu. První typ poplatků se týká přímo investora neboli podílníka. Jsou to vstupní poplatky, které jsou konstruovány jako procento z nákupu. Dále to jsou správcovské poplatky, kdy investor platí za správu investovaných finančních prostředků. Vyskytují se taky poplatky za odkup podílových listů, ty se ale v současné době vyskytují málo, nebo jsou účtovány při zpětném odkupu podílových listů před uplynutím tří měsíců od nákupu. Tyto poplatky jsou sice důležité a ovlivňují hodnotu výnosů, ale u fondů stejného typu bývají obvykle podobné s malými rozdíly.

Je důležité se zaměřit na vnitřní náklady fondu. Řadí se tady správcovské poplatky investiční společnosti, poplatky depozitáři, za daňové poradenství, audit a velkou důležitou skupinou jsou poplatky spojené s obchodováním s cennými papíry. Mezi další poplatky patří například marketingové náklady. Existují taky tzv. custody poplatky, což je úplata za správu a uložení cenných papírů v cizině. Vnitřní náklady se obvykle vyjadřují jako procento z NAV. Tyto náklady jsou náklady fondů a ovlivňují směrem dolů výši čistého obchodního jmění neboli NAV. Velkým problémem ovšem u těchto nákladů zůstává, že obvykle se dají velice obtížně zjistit a když podílový fond nějaké uvádí, je obtížné odhadnout, jestli uvedl všechny skutečné náklady.

K analýze nákladů fondu slouží tzv. nákladový poměr neboli expense ratio, kdy se budeme soustřeďovat především na vnitřní poplatky fondů. Vyjadřuje poměr celkových nákladů k čistým aktivům fondu.

K výpočtu slouží vzorec:

$$NP = N_t / \bar{NAV}_t \quad (3.4)$$

kde: N_t jsou roční náklady podílového fondu, \bar{NAV}_t označuje průměrnou roční hodnotu čistých aktiv.

Výše poplatků závisí na velikosti fondu, na náročnosti správy fondu, na typu fondu a z velké části souvisí s obratem aktiv fondu, kdy vysoké obraty mohou vést k vysokým nákladům. Například obecně lze říci, že poplatky u fondu peněžního trhu budou nejnižší a u akciového fondu nejvyšší.

3.3.5 DALŠÍ MOŽNOSTI HODNOCENÍ

Dále o fondu je dobré taky zjistit, jaký je počet akcií v akciovém portfoliu. Tato informace je důležitá z hlediska diverzifikace. Je žádoucí, aby portfolio obsahovalo dostatečný počet akcií z různých emisí. Obvyklý počet je asi 100 různých akcií, ale jsou taky fondy s určitým fokusem a pak tento počet je nižší. Akciové fondy investující na zahraničních trzích v cizích měnách, mohou používat k zajištění měnových rizik finanční deriváty, ty mohou mít taky vliv na výši výnosů.

Důležité je mimo jiné při výběru podílového fondu zjistit, jaká je míra obratu portfolia. Tato míra nám říká s jakou rychlostí manager fondu obměňuje portfolio, neboli měří počet nákupu a prodeje uskutečněnými managementem fondu. Pokud je tato veličina rovna 100%, pak to znamená že jednu akcií management fondu drží přesně jeden rok, jestli je tato hodnota rovna 50% jsou to dva roky a pokud je rovna 200% drží fond jednu akcií půl roku. Obrat portfolia fondu se odvíjí od typu fondu a investiční strategie. To k jaké výši obratu se investor přikloní závisí na jeho investiční filozofii, ovšem je lepší investovat do fondů s mírou obratu pod 60%, protože u fondů s vyšší úrovní mohou být větší poplatky spojené s obchodními náklady.

Při hodnocení podílových fondů se musí vzít v potaz také velikost fondu. Velké fondy mají více výhod oproti fondům s malými portfolii. Velké fondy mají více diverzifikované portfolia, tedy více dokážou rozptýlit riziko. Výhody velkých portfolii jsou dále vyšší odbornost, zaměstnávají větší počet pracovníků a manažerů, kteří se starají o dané portfolio.

Nemůžeme opomenout ani to, že některé investice je vhodnější uskutečnit ve velkých objemech, ale tyto výhody se týká především fondů peněžního trhu a dluhopisových. Také mají vyšší prostor pro rozložení nákladů, a to především fixních. Velké fondy dokážou konkurovat trhu. Většina menších fondů to nedokáže a ve finále se spojují do větších pomocí fúzí. Fondy s malými portfolii mají samozřejmě také své výhody. Malé fondy mohou lépe zrealizovat svoji investiční strategii, tím, že se zaměří na určitých pár akcií nebo se mohou zaměřit na preferovanou novou emisí. Také mají lepší přizpůsobivost, protože pro manažera malého fondu je jednodušší se zbavit nechtěných akcií, než manažerovi velkého fondu s velkým objemem těchto akcií.

4 SROVNÁNÍ VÝKONNOSTÍ VYBRANÝCH FONDŮ

Tato práce je zaměřena na hodnocení výkonnosti dvou akciových podílových fondů. K tomuto účelu byly vybrány fondy: Akciový fond nových ekonomik AKRO investiční společnost a.s. a Fond nových ekonomik ČP INVEST investiční společnost a.s. z důvodu podobné investiční strategie. Nejdříve budou pro každý fond vypočteny hodnotící ukazatele a následně bude provedeno celkové vyhodnocení výkonnosti.

4.1 FOND NOVÝCH EKONOMIK OTEVŘENÝ PODÍLOVÝ FOND ČP INVEST INVESTIČNÍ SPOLEČNOST a.s.

4.1.1 INVESTIČNÍ STRATEGIE A STATUT FONDU

Fond je standardním akciovým otevřeným podílovým fondem, který byl založen 11.10.2001 na dobu neurčitou. Je založen ČP INVEST investiční společností a.s., se sídlem Purkyňova 74/2, Praha 1, 110 00. Základní kapitál společnosti je 91 000 000 mil. Kč, který je plně splacen. Depozitářem fondu je Deutsche Bank, organizační složka se sídlem v Praze. Auditorem fondu je PricewaterhouseCoopers Audit s.r.o. se sídlem v Praze.

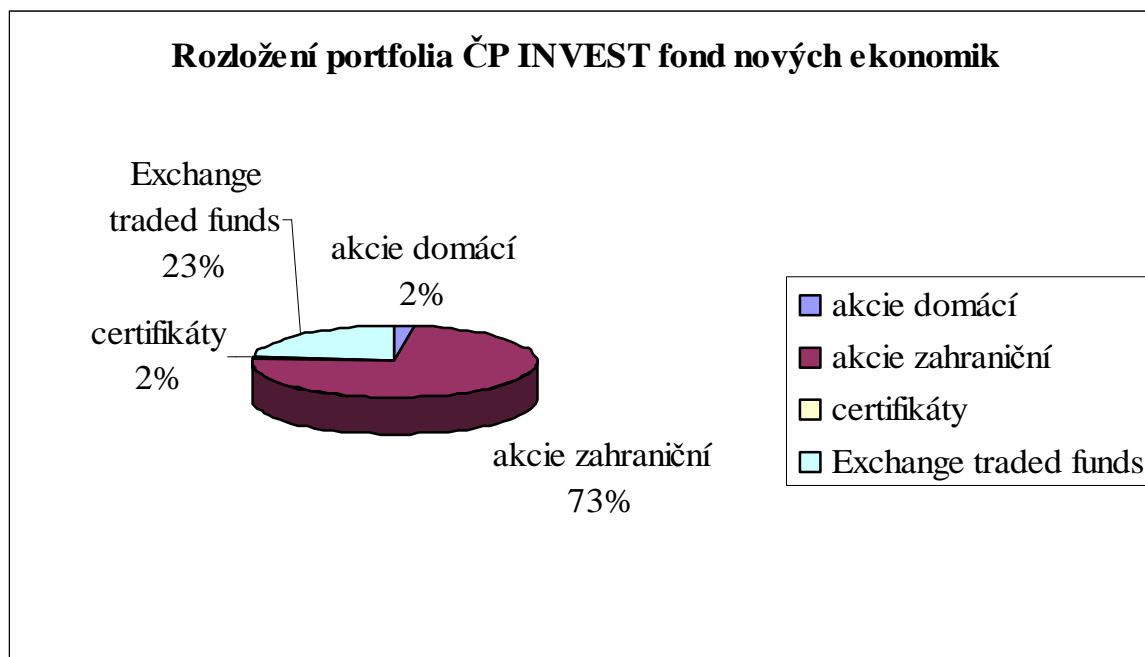
Investičním cílem fondu je dosáhnout zhodnocení investovaných prostředků v dlouhodobém časovém horizontu aktivně řízeným diverzifikovaným portfoliem převoditelných cenných papírů a vytvořit optimální poměr mezi rizikovostí a výnosností fondu. Složení portfolia se může měnit, hlavním kritériem pro výběr cenných papírů je hodnota benchmarku fondu, kterým je index Morgan Stanley Emerging Markets Index (MXEF) z 90% a z 10% 1 týdenní PRIBID, také důkladná fundamentální a vertikální analýza a výhodné postavení oproti konkurenci. Managerem fondu je Martin Pecka. Investice fondu budou realizovány v měnách CZK, USD a EUR. Fond orientuje svou investiční strategii na trhy, které se vyznačují vysokým potenciálem růstu a patří mezi tzv. rozvíjející se ekonomiky. Fond především vychází z indexu MXEF. Podle sektorového zaměření bude fond orientován na těžbu nerostných surovin a ropy, bankovníctví, telekomunikace. Podle regionálního zaměření to budou dynamicky se rozvíjející regiony celého světa, především Asie, Jižní Amerika a východoevropské státy mimo Japonska a USA.

Investiční společnost při investování do cenných papírů dodržuje ustanovení Zákona o rozložení rizika. Aktuální hodnota podílových listů se stanovuje na každý pracovní den jako podíl vlastního kapitálu fondu a počtu vydaných podílových listů, ta se pak zaokrouhluje na čtyři desetinná místa. Ve statutu je uveden ukazatel obratovosti aktiv, jelikož tento údaj by bylo velice obtížné vypočítat z důvodů nedostatků potřebných údajů je hodnota tohoto ukazatele převzata za statutu fondu a je rovna 114,246 %. Tato hodnota vyjadřuje míru obratu portfolia a je vyjádřena jako rozdíl mezi nakoupenými a prodanými aktivy fondu, měří množství uskutečněných obchodu. Ukazatel ve výši 114,246 % vyjadřuje, že management fondu drží jeden cenný papír o něco méně než jeden rok a pak ho prodá. Je to hodnota, která se dá charakterizovat jako průměrný obrat a odpovídá aktivně spravovanému akciovému portfoliu. Výnosy fond používá na 100% reinvestice. Počáteční investice do fondu je minimálně 3 000 Kč, fond umožňuje tzv. pravidelné investování, kdy minimální výše další investice je 500 Kč. Pravidelných investování fond umožňuje tzv. průměrování kurzů a tím možnost snížení rizika. Díky tomu se lze vyhnout nevýhodnému nákupu ve špatnou chvíli.

4.1.2 ANALÝZA PORTFOLIA FONDU

Při analýze portfolia se vycházelo z informací uvedených ve statutu fondu a z webových stránek investiční společnosti www.cpinvest.cz. Struktura portfolia je znázorněna v následujícím grafu.

Graf 4.1 Rozložení portfolia fondu ČP INVEST fond nových ekonomik k 24.2.2009



Upraveno dle www.cpinvest.cz

Jediným zástupcem domácích akcií ve fondu jsou akcie Unipetrolu Kralupy. 73% aktiv fondu tvoří zahraniční akcie. Tyto akcie patří společnostem rozvíjejících se trhů neboli Emerging Markets. Část portfolia se zahraničními akciemi obsahuje 52 titulů. Nejpočetnější jsou akcie CIA VALE DO RIO DOCE – ADR, brazilské těžební společnosti, zaměřující se na těžbu kovů, CHINA MOBIL HK Ltd. – SP ADR, největší čínský mobilní operátor, GAZPROM – SPON, LUKOIL – SPON, což jsou ruské těžební společnosti. Z toho vyplývá se fond se zaměřuje především na akcie velkých společností, tzv. leaderů se svým oboru či zemi. Dále se v portfoliu fondu vyskytují Exchange traded funds, což jsou cenné papíry fondů kolektivního investování. Tyto fondy složením svého portfolia se snaží kopírovat určitý světový index. ETF cenné papíry musí být přijaté k obchodování na veřejných regulovaných trzích. Především jsou tam zastoupeny cenné papíry fondů, které kopírují světový index MSCI rozvíjejících se trhů, světový index MSCI Singapur, světový index MSCI Jižní Afrika. Fond nových ekonomik vlastní ETF společnosti ISHARES se sídlem v San Franciscu.

Následující tabulka udává do jakých druhů aktiv a v jaké struktuře bude fond investovat na finančních trzích.

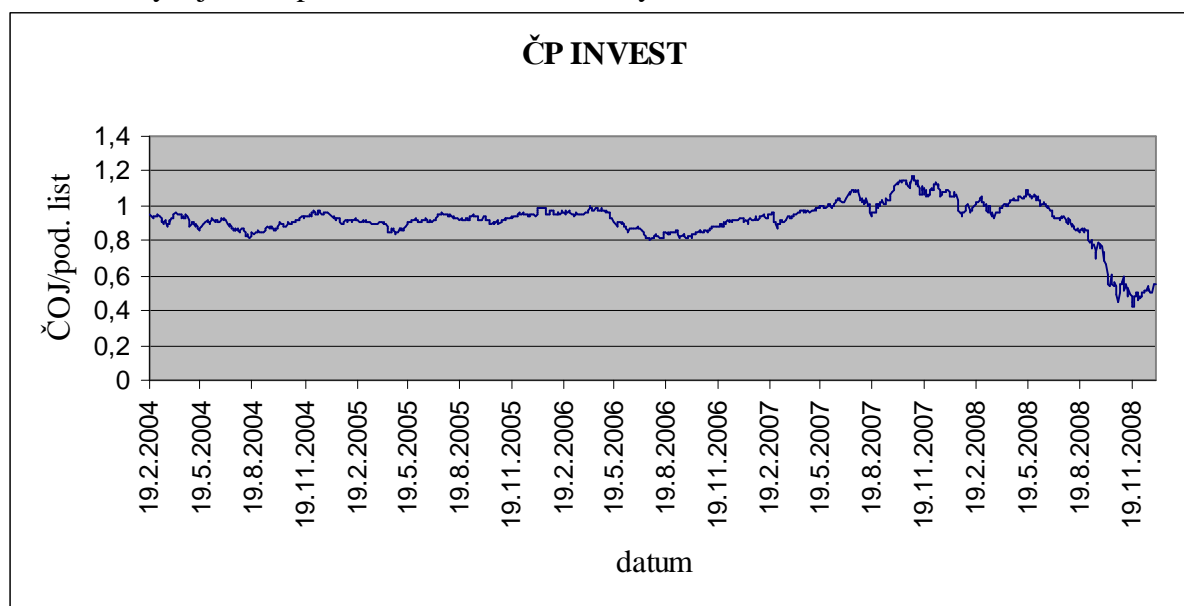
Tabulka 4.1 Rozložení aktiv fondu

Druh aktiv	Minimální podíl na celkové hodnotě	Maximální podíl na celkové hodnotě
1. Vklady a jiné pohledávky	5%	34%
2. Pokladniční poukázky vydané Ministerstvem financí ČR nebo Českou národní bankou	-	34%
3. Akcie a drobné investiční cenné papíry	66%	95%
4. Cenné papíry fondů kolektivního investování	-	30%
5. Měnové forwardy	-	10%
6. Měnové swapy	-	10%

Upraveno dle statutu Fondu nových ekonomik otevřeného podílového fondu ČP INVEST investiční společnost a.s.

4.1.3 VÝPOČET VOLATILITY

Analýza rizikovosti bude provedena za období 5 let, protože se hodnotí akciové podílové fondy, u kterých je doporučený minimální investiční horizont 5 let. Základní období pro tento výpočet bude 1.1.2004 – 31.12.2008. Hodnoty ČOJ/podílový list jsou získány z internetových stránek investiční společnosti. Údaje použité pro výpočet a údaje o výpočtu jsou v příloze 1/1 a 1/2. Následující graf znázorňuje vývoj kurzu podílového listu Fondu nových ekonomik, otevřeného podílového fondu ČP INVEST a.s.

Graf 4.2 Vývoj kurzu podílového listu fondu nových ekonomik ČP INVEST

Upraveno dle www.cpinvest.cz

Výpočet:

$$\bar{R} = \frac{0,179482 + (-0,112296) + \dots + 0,03379}{60} = -0,0098013$$

$$s = \sqrt{\frac{0,035828 + \dots + 0,001901}{60 - 1}} \cdot \sqrt{12}$$

$$s = \underline{\underline{21,78\%}}$$

Fond investuje globálně, především do tzv. nových ekonomik a tyto sektory obnášejí vyšší riziko neúspěchu. Volatilita fondu je 21,78%, což by se dalo charakterizovat jako průměrně vysoké riziko. Tento výsledek odpovídá očekáváním, vyjadřuje vysoké riziko, zároveň odpovídá použité investiční strategii, kdy fond investuje na vysoce rizikových trzích.

4.1.4 ANALÝZA VÝKONNOSTI PORTFOLIA

Hodnoty čistého obchodního jmění jsou získány z internetových stránek www.kurzy.cz a z internetových stránek společnosti ČP INVEST investiční společnost a.s. www.cpinvest.cz. Výkonnost se bude počítat souhrnně za období pěti let a následně za každý rok zvlášť. Ve vzorci pro výpočet této veličiny se vyskytnou dividendy, v tomto případě se dividendy nebo jakékoliv výnosy nevyplácejí a zisky se používají k reinvesticím, proto tato hodnota se v následujícím výpočtu nebude objevovat. Výše čistého obchodního jmění pro každý rok je uvedena v následující tabulce.

Tabulka 4.2 Vývoj hodnoty čistého obchodního jmění

Hodnota NAV v jednotlivých letech					
	2004	2005	2006	2007	2008
začátek období	131,652	166,350	166,924	174,921	295,644
konec období	166,603	163,283	175,700	295,644	199,785

Upraveno dle www.kurzy.cz

Postup výpočtu:

$$V_{celková} = \frac{199,785 - 131,652}{131,652} \cdot 100 = 51,75\%$$

$$V_{2004} = \frac{166,603 - 131,652}{131,652} \cdot 100 = 26,55\%$$

$$V_{2005} = \frac{163,283 - 166,350}{166,350} \cdot 100 = -1,84\%$$

$$V_{2006} = \frac{175,700 - 166,924}{166,924} \cdot 100 = 5,26\%$$

$$V_{2007} = \frac{295,644 - 174,921}{174,921} \cdot 100 = 69,02\%$$

$$V_{2008} = \frac{199,785 - 295,644}{295,644} \cdot 100 = -32,42\%$$

Výkonnost fondu se v čase mění. Celková výkonnost je poměrně vysoká. Největší pokles fond zaznamenal v roce 2008, hlavním důvodem může být světová finanční krize a propad akcií. Naopak největší nárůst výkonnosti byl v roce 2007.

4.1.5 ANALÝZA NÁKLADŮ

K analýze vnitřních nákladů fondu bude použita průměrná hodnota čistého obchodního jmění a údaje o nákladech převzaté ze statutu fondu. Ve statutu fondu je uveden pouze odhad nákladů pro příští období, ve výpočtu tento odhad bude brán jako stávající náklady fondu a hodnoty těchto nákladů budou použity pro výpočet. Tyto náklady jsou uvedené v následující tabulce. Průměrná hodnota čistého obchodního jmění (NAV) bude vypočítaná z hodnoty pro rok 2008.

Tabulka 4.3 Náklady fondu nových ekonomik ČP INVEST

Náklady fondu	
Úplata za obhospodařování investiční společnosti	3%
Úplata depozitáři	0,075%
Custody poplatky	0,055%
Poplatek Středisku cenných papírů	0,001%
Ostatní náklady a provize	0,081%
Náklady na audit	0,04%

Upraveno dle statutu fondu.

Postup výpočtu:

$$NP = \frac{0,03 * 326,1219149 + + 0,0004 * 326,1219149}{326,1219149} \cdot 100 = \underline{\underline{3,25\%}}$$

Obecně se dá říci, že nákladový poměr je dost vysoký, ovšem nelze toto číslo brát jako konečné. Hodnota je vypočítaná z odhadu nákladu, kdy nejsou ještě známy všechny budoucí náklady. Tento poměr se může během roku zvyšovat a souvisí s obratem aktiv fondu a s poplatky při obchodování s cennými papíry. Hodnota obratu aktiv je 114,246 %, kdy tato hodnota u aktivně řízeného akciového portfolia není nijak přehnaně vysoká. Dá se usuzovat, že přípustek obchodních nákladů nebude moc velký.

4.2 AKRO AKCIOVÝ FOND NOVÝCH EKONOMIK, OTEVŘENÝ PODÍLOVÝ FOND, AKRO INVESTIČNÍ SPOLEČNOST a.s.

4.2.1 INVESTIČNÍ STRATEGIE A STATUT FONDU

Podle zákona č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování tento fond je speciálním fondem cenných papírů, dále je to fond otevřený akciový, který je zřízen na dobu neurčitou. AKRO investiční společnost a.s. má sídlo v Praze 6, na ulici Slunná 25. Základní kapitál společnosti činí 14 960 000 Kč, který je plně splacen. Depozitářem fondu je COMMERZBANK Aktiengesellschaft se sídlem Jugoslávská 1, Praha 2. Auditorem fondu je BDO Prima Audit s.r.o., se sídlem Olbrachtova 1980/5, Praha 4.

Investičním cílem fondu je dosáhnout dlouhodobého kapitálového růstu, a to prostřednictvím diverzifikovaných investic do akcií na globálních trzích, které mají v sobě vysoký potenciál růstu, jako například Čína, Maďarsko, Rusko, státy Jižní Ameriky, Česká republika. Investice tohoto druhu mohou přinášet zvýšená rizika, fond ovšem postupuje podle základních principů ochrany rizika definovaných zákonem. Společnost má vytvořený vnitřní kontrolní systém, který sleduje limity stanovené zákonem. Investice budou směřovat do zemí, které nedosáhly úplného hospodářského rozvoje a mají vysoký potenciál růstu. Portfolio

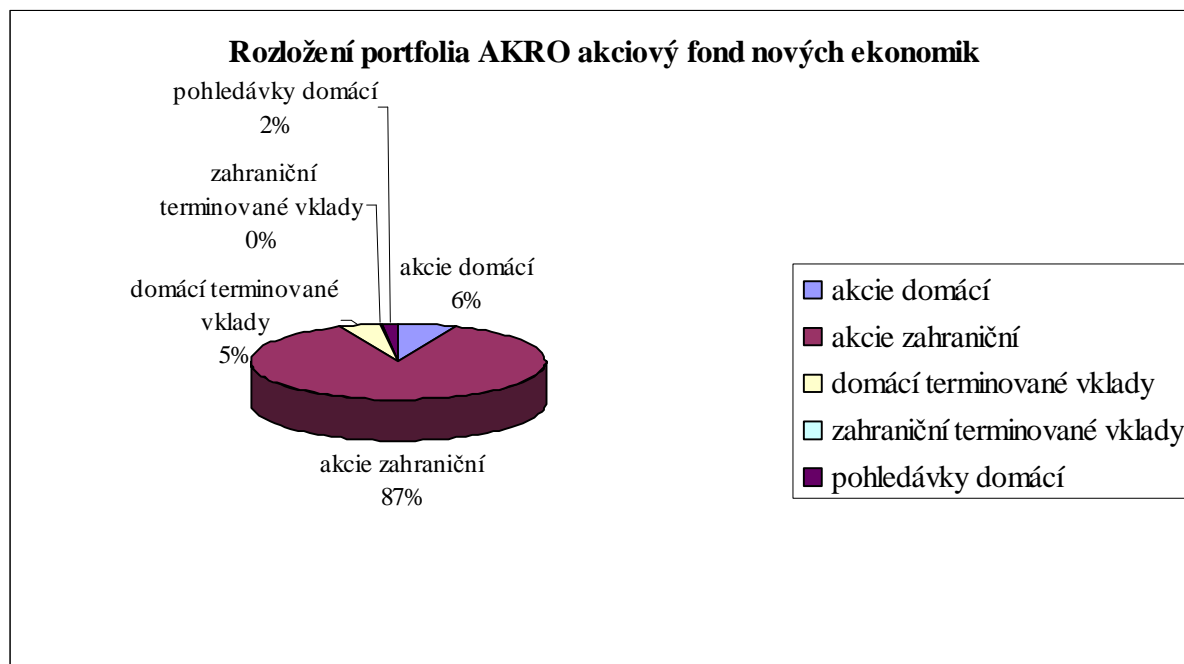
fondy bude spravováno aktivní formou v závislosti na vhodnosti a hodnotě investičních instrumentů a bude přihlíženo na vazbu mezi úrokovými sazbami, pohyby akciových trhů, makro a mikroekonomickými podmínkami a investičními nástroji. Managerem fondu je Jeremy Laurence Monk.

Aktuální hodnoty podílového listu se vyhláší vždy za jeden týden, a to v pátek a vypočítávají se jako hodnota základního kapitálu fondu vydělená součtem jmenovitých hodnot všech vydaných podílových listů, vynásobená jmenovitou hodnotou podílového listu a zaokrouhluje se na tři desetinná místa. Jmenovitá hodnota podílového listu je 1 Kč. Zisk fondu je používán na reinvestice a na zvyšování hodnoty majetku fondu a hodnoty podílových listů. Ukazatel obrátivosti aktiv neboli míra obrátu portfolia je ve výši 338%. Tento ukazatel je poměrně vysoký z důvodu investic do doplňkového likvidního majetku, jako jsou termínované vklady, které byli obnovovány po sedmi dnech. Obecně se dá říci že fond drží jednotlivé druhy aktiv v průměru tři měsíce. Takto vysoký ukazatel obrátivosti aktiv může mít vliv na náklady fondů spojené s obchodováním s cennými papíry. Počáteční minimální investice do fondu je 10 000 Kč. Zde je taky možnost další investice bez uzavření další smlouvy, ale opět ve výši minimální investice ve výši 10 000 Kč.

4.2.2 ANALÝZA PORTFOLIA FONDU

Při analýze portfolia se vycházelo z informací uvedených ve statutu akciového fondu nových ekonomik AKRO a taky z internetového portálu www.penize.cz. Následující graf znázorňuje procentní skladbu portfolia fondu.

Graf 4.3 Rozložení portfolia fondu AKRO akciový fond nových ekonomik k 31.8.2008



Upraveno dle www.penize.cz.

U akciového fondu nových ekonomik AKRO je vyšší procento domácích akcií oproti fondu ČP INVEST. V portfoliu fondu jsou následující tituly domácích akcií společností či akcií společností obchodovaných na burzách v České republice: ČEZ a.s., Komerční banka a.s., Phip Morris a.s., Telefonica O2 Czech Republic a.s., Zentiva a.s.. Akcie zahraničních společností zabírají 87% portfolia, což je mnohem vyšší procento než je tomu u fondu ČP INVEST.

Celkem fond obhospodařuje 31 titulů, což není vysoký počet. Nejvíce jsou zastoupené akcie společností: TELE NORTE LESTE PART – ADR, brazilské telekomunikační společnost, poskytující rovněž připojení k internetu, SP CHEMICALS LIMITED, singapurská chemická společnost, TURKCELL ILETISIM HIZMET-ADR, turecká společnost poskytující mobilní a telekomunikační služby, TAI CHEUNG HOLDINGS, čínská skupina, která se zabývá investicemi do nemovitosti a výstavbě kancelářských prostor v Hong Kongu. Z výše uvedených titulů akcií lze usoudit se fond se zaměřuje spíše na investice do menších společností, u kterých se očekává vysoký potenciál růstu. Rozložení aktiv v portfoliu fondu udává následující tabulka.

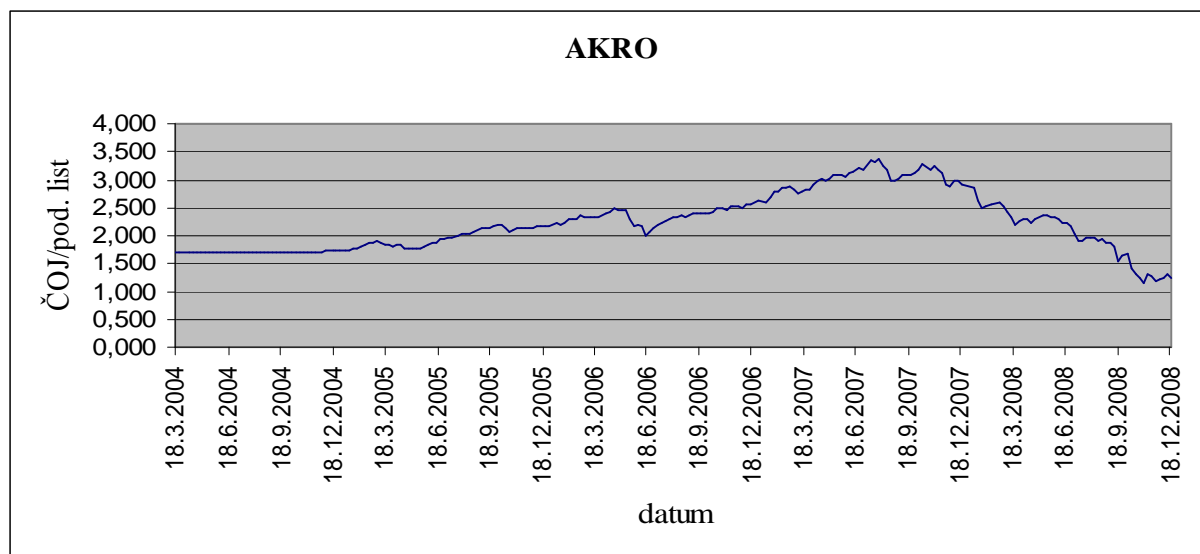
Tabulka 4.4 Rozložení aktiv fondu

Druh aktiv	Minimální podíl na celkové hodnotě	Maximální podíl na celkové hodnotě
1. Vklady	-	49%
2. Krátkodobé dluhopisy	-	50%
3. Ostatní nástroje peněžního trhu	-	50%
4. Dlouhodobé dluhopisy	-	50%
5. Akcie	50%	100%
6. Ostatní investiční cenné papíry	-	10%
7. Podílové listy	-	20%
8. Opce a investiční nástroje	-	100%
9. Futures, Forwardy, Swapy	-	100%
10. Rozdílové smlouvy pro přenos měnového a úrokového rizika	-	100%
11. Nástroje pro přenos úvěrového rizika	-	70%
12. Ostatní kladné reálné hodnoty derivátů	-	10%

Upraveno dle statutu AKRO akciového fondu nových ekonomik, otevřeného podílového fondu, AKRO investiční společnosti, a.s.

4.2.3 VÝPOČET VOLATILITY

Volatilita stejně jako v předešlém případě bude vypočítaná za období pěti let, a to 1.1.2004 – 31.12.2008. Pro přiblížení vývoje kurzu podílového listu akciového fondu nových ekonomik, otevřeného podílového fondu AKRO a.s. je uveden následující graf.

Graf. 4.4 Vývoj kurzu podílového listu akciového fondu nových ekonomik AKRO

Upraveno dle www.kurzy.cz

Údaje použité pro výpočet volatility jsou získány z internetového portálu www.kurzy.cz. Výnosy fondu jsou uvedeny v příloze 1/1 a 1/2 společně s podrobnějším výpočtem.

$$\bar{R} = \frac{0,0024125 + (-0,090137) + \dots + (-0,001826)}{60} = -0,012093$$

$$S = \sqrt{\frac{(0,000210419 + \dots + 0,000105413)^2}{60 - 1}} \cdot \sqrt{12}$$

$$S = \underline{\underline{22,4\%}}$$

Volatilita fondu je vyšší 22,4%. Oproti fondu ČP INVEST je něco vyšší, může to být způsobeno vyšším celkovým procentem akcií v portfoliu fondu. Akcie pokrývají 93,34% celkových aktiv fondu a jelikož akcie patří mezi vysoce rizikové cenné papíry, jejich vysoké zastoupení může zvyšovat volatilitu fondu. Volatilita může být také vyšší z důvodu menší diverzifikace oproti fondu ČP INVEST, v jehož portfoliu je 53 titulů akcií a tento fond má pouze 31 různých druhů akcií.

4.2.4 ANALÝZA VÝKONNOSTI PORTFOLIA

Hodnoty NAV neboli čistého obchodního jmění jsou získány z internetového portálu www.kurzy.cz. Postup výpočtu bude následující, nejprve se výpočte celková výkonnost poměřením okrajových dat za celé období 5-ti let a následně bude vypočítána výkonnost jednotlivě za každý sledovaný rok. Jelikož v tomto případě fond opět všechny své výnosy používá pouze na reinvestice a nevyplácí žádné zisky investorům položka dividend obsažena ve vzorci bude nulová. V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty čistého obchodního jmění za jednotlivé roky.

Tabulka 4.5 Hodnoty NAV v jednotlivých letech akciového fondu nových ekonomik AKRO

Hodnota NAV v jednotlivých letech					
	2004	2005	2006	2007	2008
začátek období	46,739	170,343	213,814	245,655	289,757
konec období	170,759	208,299	249,740	297,123	128,316

Upraveno dle www.kurzy.cz

Postup výpočtu:

$$V_{celková} = \frac{128,316 - 46,739}{46,739} \cdot 100 = 176,67\%$$

$$V_{2004} = \frac{170,759 - 46,739}{46,739} \cdot 100 = 265,35\%$$

$$V_{2005} = \frac{208,299 - 170,343}{170,343} \cdot 100 = 22,28\%$$

$$V_{2006} = \frac{249,740 - 213,814}{213,814} \cdot 100 = 0,47\%$$

$$V_{2007} = \frac{297,123 - 245,655}{245,655} \cdot 100 = 20,95\%$$

$$V_{2008} = \frac{128,316 - 289,757}{289,757} \cdot 100 = -55,72\%$$

Celková výkonnost akciového fondu nových ekonomik AKRO je oproti fondu investiční společnosti ČP INVEST výrazně vyšší. Na druhou stranu výkyvy výnosů v jednotlivých letech jsou mnohem výraznější. Je to z části také zapříčiněno vyšší volatilitou fondu. Fond AKRO stejně tak jako fond ČP INVEST zaznamenal nejvyšší propad v roce 2008, vlivem světové finanční krize.

4.2.5 ANALÝZA NÁKLADŮ

U akciového fondu nových ekonomik AKRO bude postup výpočtu nákladového poměru stejný. Hodnota nákladu je převzata ze statutu fondu, dostupný je odhad nákladů pro rok 2009, bude tento odhad považován za skutečné náklady tohoto fondu za minulé období. Průměrná hodnota čistého obchodního jmění je vypočítána za rok 2008. V následující tabulce jsou uvedeny náklady fondu.

Tabulka 4.6 Náklady akciového fondu nových ekonomik AKRO

Náklady fondu	
Úplata za obhospodařování	2%
Úplata za obhospodařování - 15% z meziročního růstu	0,75%
Úplata depozitáři	0,07%
Custody poplatky	0,17%
Poplatky Středisku cenných papírů	0,17%
Náklady na audit	0,14%
Náklady na daňové poradenství	0,03%

Převzato ze statutu fondu

Postup výpočtu:

$$NP = \frac{0,02 * 205,6961633 + + 0,0003 * 205,6961633}{205,6961633} \cdot 100 = \underline{\underline{3,17\%}}$$

Hodnota nákladového poměru je nižší než u srovnávaného fondu. Samozřejmě i zde toto číslo není konečné a je závislé na obratu portfolia. U tohoto fondu je hodnota obratu portfolia 338% a lze ji považovat za opravdu nadměrně vysokou. Zde lze usuzovat na zvýšené poplatky spojené s obchodováním s cennými papíry. Takže u tohoto fondu se dá skoro s jistotou říci, že nákladový poměr ještě výrazně poroste. Náklady ovlivňují hodnoty čistého obchodního jmění a tím i výkonnost fondu, kterou zvýšená nákladovost může snížit.

4.3 SROVNÁNÍ S TRŽNÍM INDEXEM – KOEFICIENT BETA

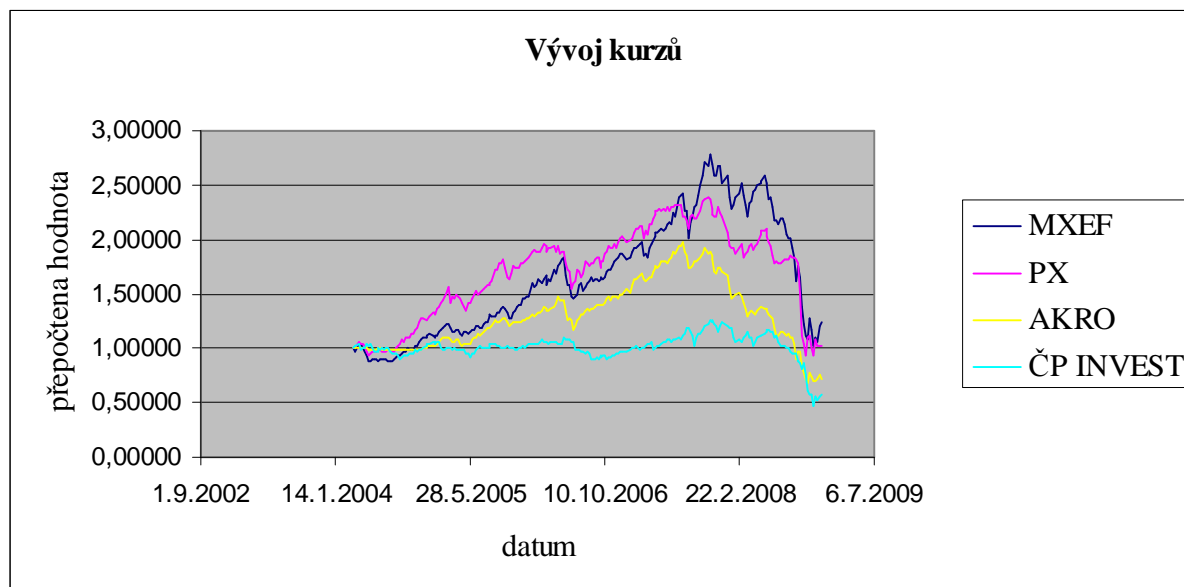
Oba hodnocené fondy porovnáme s tržními indexy výpočtem koeficientu beta. Oficiálním benchmarkem fondu nových ekonomik ČP INVEST je z 90% index Morgan Stanley Emerging Markets Index (MXEF) a z 10% 1 týdenní PRIBID, proto jako srovnávací tržní index bude použit index MXEF.

Morgan Stanley Emerging Markets Index (MXEF) sleduje výkonnost rozvíjejících se trhů. Od roku 2005 se skládá z indexů 26 rozvíjejících se zemí, jako například Chile, Argentina, Malajsie, Peru, Rusko, Korea, Mexiko, Maďarsko, Polsko, Turecko.

Rovněž hodnocené fondy budou porovnány s českým tržním indexem burzy cenných papírů Praha PX, z důvodů, že obě investiční společnosti jsou české a mají v portfoliu obsažené i akcie firem, které jsou zastoupeny v bázi indexu. Jsou to akcie společnosti Čez, Unipetrol, Telefonica O2, Komerční banky, Zentivy i Phillip Morris. Především vyšší počet těchto akcií má podílový fond investiční společnosti AKRO.

Výpočet koeficientu beta tedy bude vycházet z výnosů hodnocených fondů a výnosů tržních indexů PX a MXEF. Hodnoty výnosů obou indexu jsou uvedeny v příloze č. .Následující graf ukazuje porovnání vývoje kurzů všech sledovaných veličin.

Graf 4.5 Vývoj kurzů sledovaných fondů a indexů PX a MXEF



Vlastní zpracování

4.3.1 KOEFICIENT BETA – MXEF

Nejprve se vypočítá R^2 , abychom zjistili vhodnost indexu pro porovnávání s fondy.

$$R^2_{\text{ČP INVEST}} = 0,731521$$

$$R^2_{\text{AKRO}} = 0,729776$$

Hodnota R^2 je nižší 0,8, ale této hodnotě se blíží, z toho vyplývá, že index MXEF je poměrně vhodný na porovnávání s hodnocenými fondy, ale bude mít menší vypovídací schopnost.

Výpočet koeficientu beta:

$$b_{\text{ČP INVEST}} = \frac{0,004313992}{0,006493824} = \underline{\underline{0,664322}}$$

$$b_{\text{AKRO}} = \frac{0,004449395}{0,006493824} = \underline{\underline{0,685173277}}$$

Koeficient beta u fondu ČP INVEST i u fondu AKRO vyšel poměrně nízký i přesto, že je to oficiální benchmark tohoto fondu ČP INVEST. Fondy se pohybují s menší dynamikou než index MXEF.

4.3.2 KOEFICIENT BETA – PX

$$R_{\dot{C}P\dot{I}NVEST}^2 = 0,422481$$

$$R_{AKRO}^2 = 0,635382$$

Z výpočtu vyplývá, že pro fond ČP INVEST index PX není moc vhodný a vypovídací schopnost koeficientu bude tím pádem menší. Pro fond AKRO je index PX vhodnější, ale i přesto nedosahuje hodnoty 0,8, ale jen se ji blíží.

Výpočet koeficientu beta:

$$b_{\dot{C}P\dot{I}NVEST} = \frac{0,002334674}{0,003283163} = \underline{\underline{0,70895}}$$

$$b_{AKRO} = \frac{0,002956515}{0,003283163} = \underline{\underline{0,8977736}}$$

U fondu ČP INVEST je koeficient opět nižší a tudíž se fond vyvíjí méně dynamicky než index PX. Naopak fond investiční společnosti AKRO se pohybuje téměř shodně s indexem PX, koeficient beta se blíží hodnotě 1. Je to způsobeno, jak už bylo výše naznačeno vyšším objemem českých akcií, které jsou obsaženy v bázi tohoto indexu.

4.4 SHRNU TÍ

Hodnocené fondy mají podobnou investiční strategii. Investují do rozvíjejících se ekonomik po celém světě. Jsou zaměřené na stejné regiony, jako jsou například Jižní Amerika, Čína, Rusko, Brazílie, Turecko. Portfolio obou fondů se skládá především z akcií, což je samozřejmé u akciových fondů. Fond ČPI má ovšem diverzifikovanější portfolio s 53 tituly akcií, kde převážnou většinu tvoří zahraniční akcie, především velkých těžebních společností. Fond rovněž nakupuje ETF a indexové certifikáty rozvíjejících se ekonomik díky čemuž ještě více diverzifikuje svoje portfolio, snižuje riziko a zároveň nenarušuje svou investiční strategii. Fond společnosti AKRO má portfolio méně diverzifikované, obsahuje jen 31 titulů akcií, z nichž 5 titulů a celkem 6% portfolio tvoří akcie domácí. Ze zahraničních akcií fond vybírá spíše podniky středně velké s vysokým potenciálem růstu. Podstatně velkou

část peněžních prostředků fond drží na termínovaných vkladech, a to může snižovat výkonnost.

Volatilita obou fondů je vysoká. U fondu AKRO je vyšší, dosahuje hodnoty 22,4%. Volatilita fondu ČPI je 21,78%, tady by se dala očekávat nižší hodnota díky větší diverzifikaci a nižšímu poměru akcií v portfoliu.

Ve výkonnosti jsou vidět patrnější rozdíly mezi fondy. Celková výkonnost fondu AKRO ve výši 176,67% převyšuje výkonnost fondu ČPI s jeho 51% třikrát, to je poměrně velký rozdíl. Zároveň jsou u prvního fondu mnohem výraznější výkyvy ve výkonnosti a taky i celkový propad v roce 2008.

Nákladový poměr je u obou fondů dost vysoký. Fond AKRO má nákladový poměr o něco nižší, ve výši 3,17%, fond ČPI ve výši 3,25%. AKRO má ovšem oproti tomu obratu aktiv 338% a ČPI jen 114,246%. Při takto vysokém obratu aktiv fondu AKRO můžeme skoro s jistotou říci, že skutečné náklady fondu porostou a mohou ovlivnit výnosnost, protože ani v jednom výpočtu nákladového poměru nejsou zahrnuty poplatky spojené s obchodováním s cennými papíry, které v případě AKRO fondu budou podstatně vyšší.

Srovnání s tržním indexem pomocí koeficientu beta, vyjadřuje rizikovost fondu vůči trhu. K výpočtu byli použity dva indexy, MXEF Morgan Stanley Emerging Markets a index Pražské burzy PX. Koeficient beta v porovnání s indexem MXEF je poměrně nízký u obou fondů a nedosahuje hodnoty 1. Oba fondy se vyvíjejí méně dynamicky než daný index, i když je zavádějící u fondu ČPI, kdy hodnota koeficientu je rovna 0,664322 a je nízká oproti očekáváním, protože index je benchmarkem fondu a od něhož se odvíjí výběr akcií. Index PX není moc vhodný pro porovnávání s fondem ČPI, ale u fondu AKRO je vhodnost vyšší. Hodnota koeficientu beta je rovna 0,8977736 a výrazně se blíží hodnotě 1. Fond se vyvíjí skoro stejně dynamicky jako index PX, to může být způsobeno velkým počtem domácích akcií v portfoliu fondu.

Celkově se dá konstatovat, že i když oba fondy mají podobnou investiční strategii, jsou u nich patrné určité odlišnosti, a to jak ve výnosech, skladbě portfolia, tak i rizikovosti. Oba fondy jsou určené pro agresivní investory, tolerantní k riziku. Fond společnosti ČP INVEST je určen spíše pro menší investory, kteří nedisponují větším obnosem peněžních

prostředků a preferují menší riziko, kterého mohou taky docílit i pravidelným investováním. Zároveň výnosy fondů nejsou tak vysoké jako u fondu AKRO, ale nezaznamenávají takové velké výkyvy v jednotlivých letech. Fond společnosti AKRO bude vyhovovat investorům, kteří jsou ochotní akceptovat vyšší riziko investování a zároveň očekávají co nejvyšší výnosy. Vývoj výkonnosti v jednotlivých letech výrazně kolísá, ale zároveň dosahuje fond velmi vysokého celkového zhodnocení, rizikovost fondu je jak podle výpočtu volatility, tak i podle koeficientu beta vysoká.

5 ZÁVĚR

Kolektivní investování je pro drobné investory nejspokladnější cestou jak zhodnotit volné finanční prostředky. Výběr typu fondu záleží na investorovi a jeho vztahu k riziku. Pokud investor se riziku nevyhýbá a je svolný nějaké podstoupit, tak akcie jsou pro něho vhodnou volbou. Ovšem nedisponuje-li velkým obnosem peněz přímý vstup na burzovní akciové trhy je pro něho bezvýznamný, či v skoro nemožný. Protože k při nákupu akcií v vhodné svoje budoucí portfolio diverzifikovat a k tomu jsou potřeba vysoké finanční obnosy. Tento problém lze vyřešit pomocí akciových podílových fondů. Vstupní investice se zde pohybují již od tisíců korun a vložené prostředky jsou odborně spravovány a hlavně diverzifikovány.

Cílem práce je poskytnout investorovi základní informace o podílových fondech a především popsat možnosti hodnocení akciových podílových fondů a tím mu pomoci při výběru toho správného. Základem této bakalářské práce by mělo být ukázat, jak postupovat při výběru akciového podílového fondu u drobného investora. To je názorně aplikováno na dvou vybraných podílových fondech.

Tato práce je sestavená ze tří základních částí, kde část první se zaměřuje na obecnou charakteristiku podílových fondů, ve druhé části jsou rozvedeny akciové fondy, jejich investiční strategie a možnosti hodnocení. Třetí část vychází z aplikace metod hodnocení na dva konkrétně vybrané podílové fondy a následné shrnutí a vyhodnocení dosažených poznatků.

Závěrem se dá říci, že se oba hodnocené fondy v některých věcech liší a nejsou určeny pro stejné investory i když mají podobnou investiční strategii. Fond společnosti ČP INVEST je vhodný pro investory, kteří nedisponují větším objemem finančních prostředků, dále by se říci, že je nejvhodnější pro obyčejné lidi, kteří mají kladný vztah k riziku. Naproti tomu fond společnosti AKRO je určen spíše pro vysoce agresivní investory, kteří mohou investovat vyšší částky a očekávají vysoké výnosy.

SEZNAM LITERATURY

DĚDIČ, Jan. *Investiční společnosti a investiční fondy*. 1. vyd. Praha: Prospektum, 1992. 144s. ISBN 80-85431-52-1.

KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 4. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2005. 292 s. ISBN 80-247-1438-8.

KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 5. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. 288 s. ISBN 978-80-247-2559-8.

LIŠKA, Václav; GAZDA, Jan. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. 525 s. ISBN 80-86419-63-0.

STEIGAUER, Slavomír. *Fondy – jak vydělávat pomocí fondů*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2003. 192 s. ISBN 80-247-0247-9.

ŠPIČKA, Jiří. *Investiční společnosti a investiční fondy – Kolektivní investování a jeho právní úprava*. 1. vyd. Praha: Management press. 1993. 133s. ISBN 80-85603-33-0.

INTERNETOVÉ ZDROJE

<<http://akcie.penize.cz/>>

<<http://www.cpinvest.cz>>

<<http://www.akro.cz>>

<<http://www.kurzy.cz>>

<<http://www.ifondy.cz>>

<<http://www.investujeme.cz>>

<<http://fondmarket.cz>>

<<http://www.bloomberg.com>>

SEZNAM ZKRATEK

a.s.	akciová společnost
cz	internetová přípona českých stránek
CZK	česká koruna
č.	číslo
ČOJ	čisté obchodní jmění
ČPI	investiční společnost ČP INVEST
ČR	Česká republika
ETF	Exchange Traded Funds
EUR	měna – euro
Kč	korun českých
mil.	milión
MSCI	index Morgan Stanley Capital International
MXEF	index Morgan Stanley Emerging Markets
např.	například
NAV	net asset value neboli čisté obchodní jmění
NP	nákladový poměr
PX	index burzy cenných papírů Praha
S&P	Standard & Poor's
s.r.o.	společnost s ručením omezením
Sb.	sbírka
USA	Spojené Státy Americké
USD	měna – americký dolar
vyd.	vydání

Seznam tabulek, obrázků a grafů

Tabulka 2.1 Typy fondů, rizika a výnosnost

Tabulka 4.1 Rozložení aktiv fondu

Tabulka 4.2 Vývoj hodnoty čistého obchodního jmění

Tabulka 4.3 Náklady fondu nových ekonomik ČP INVEST

Tabulka 4.4 Rozložení aktiv fondu

Tabulka 4.5 Hodnoty NAV v jednotlivých letech akciového fondu nových ekonomik AKRO

Tabulka 4.6 Náklady akciového fondu nových ekonomik AKRO

Obrázek 2.1 Členění podílových fondů

Obrázek 3.1 Rozdělení investiční strategie z hlediska obchodování.

Obrázek 3.2 Další možné rozdělení investiční strategie

Graf 2.1 Vývoj investic do otevřených podílových fondů

Graf 4.1 Rozložení portfolia fondu ČP INVEST fond nových ekonomik k 24.2.2009

Graf 4.2 Vývoj kurzu podílového listu fondu nových ekonomik ČP INVEST

Graf 4.3 Rozložení portfolia fondu AKRO akciový fond nových ekonomik k 31.8.2008

Graf. 4.4 Vývoj kurzu podílového listu akciového fondu nových ekonomik AKRO

Graf 4.5 Vývoj kurzů sledovaných fondů a indexů PX a MXEF

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu užití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta

.....

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1/1 Výpočet volatility

Příloha 1/2 Výpočet volatility

Příloha 2/1 Výnosy sledovaných fondů a indexů MXEF a PX

Příloha 2/2 Výnosy sledovaných fondů a indexů MXEF a PX

Příloha 3 Výpočty kovariance, korelace, výběrového rozptylu a koeficientu beta

RESUMÉ

Hodnocení výkonnosti vybraných podílových fondů

Kolektivní investování je vhodný způsob zhodnocení peněžních prostředků pro drobné investory. Pro investory je důležitá volba správného podílového fondu. Práce je zaměřená na metody hodnocení akciových podílových fondů. K hodnocení využívá volatility, koeficientu beta, výkonnosti, nákladového poměru a analýzy portfolia. Teoretické poznatky jsou následně využity k porovnání dvou akciových fondů.

Práce se skládá ze tří základních částí. V první části je obecně popsáno kolektivní investování a podílové fondy. Druhá část je zaměřená na akciové fondy, rozdělení investičních strategií a metody hodnocení akciových fondů. V třetí části jsou hodnoceny vybrané podílové fondy.

Tato bakalářská práce by měla dopomoci investorovi uvažujícím o investování do akciových fondů při rozhodování o výběru toho správného.

SUMMARY

Performance evaluation of selected mutual funds

Collective investment is a good way how to valorize finances for small investors. Very important is a selection of correct mutual fund. This work is concentrating on methods of shares mutual funds evaluation. Used methods are volatility, the beta coefficient, performance, expence ratio and analysis of fund portfolio. Theoretical knowledge is afterwards used for comparison of selected mutual funds.

Bachelor work consists of three parts. In the first part is general description of collective investment and mutual funds. Second part is specification on shares funds, their investing strategy and evaluation methods. The third part is about performance evaluation of selected mutual funds.

This bachelor work should be an assistance to investors who are taking decisions about investing money into shares mutual funds.